

5 年期 LPR 下调，行业龙头性价比凸出 ——建材行业周报（2024.2.19-2024.2.23）



增持(维持)

行业： 建筑材料

日期： 2024年02月28日

分析师： 黄骥

E-mail: huangji@yongxingsec.com

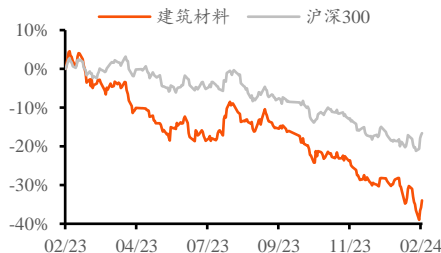
SAC 编号: S1760523090002

分析师： 李瑶芝

E-mail: liyaozhi@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760524020001

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：

《2023 年地产数据出炉，地产产业链进入配置区间》

——2024 年 01 月 24 日

《房票安置+低息 PSL，政策组合拳助力楼市稳增长》

——2024 年 01 月 15 日

《住房租赁“金融 17 条”出炉，行业进入需求淡季》

——2024 年 01 月 09 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 2 月 19 日-2 月 23 日），A 股申万建材指数上涨 3.19%，整体跑输沪深 300 指数 0.52pct，跑输万得全 A 指数 1.98pct。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(4%)、水泥(2.73%)、玻璃玻纤(2.63%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-2 月 23 日），A 股申万建材指数下跌 5.08%，板块整体跑输沪深 300 指数 6.79pct，跑赢万得全 A 指数 0.55pct。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 15 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 (% , 2.19-2.23)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-2.23)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 2.19-2.23)	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-2.23)	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 2.19-2.23)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-2.23)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 2.19-2.23)	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-2.23)	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (2.19-2.23)	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。

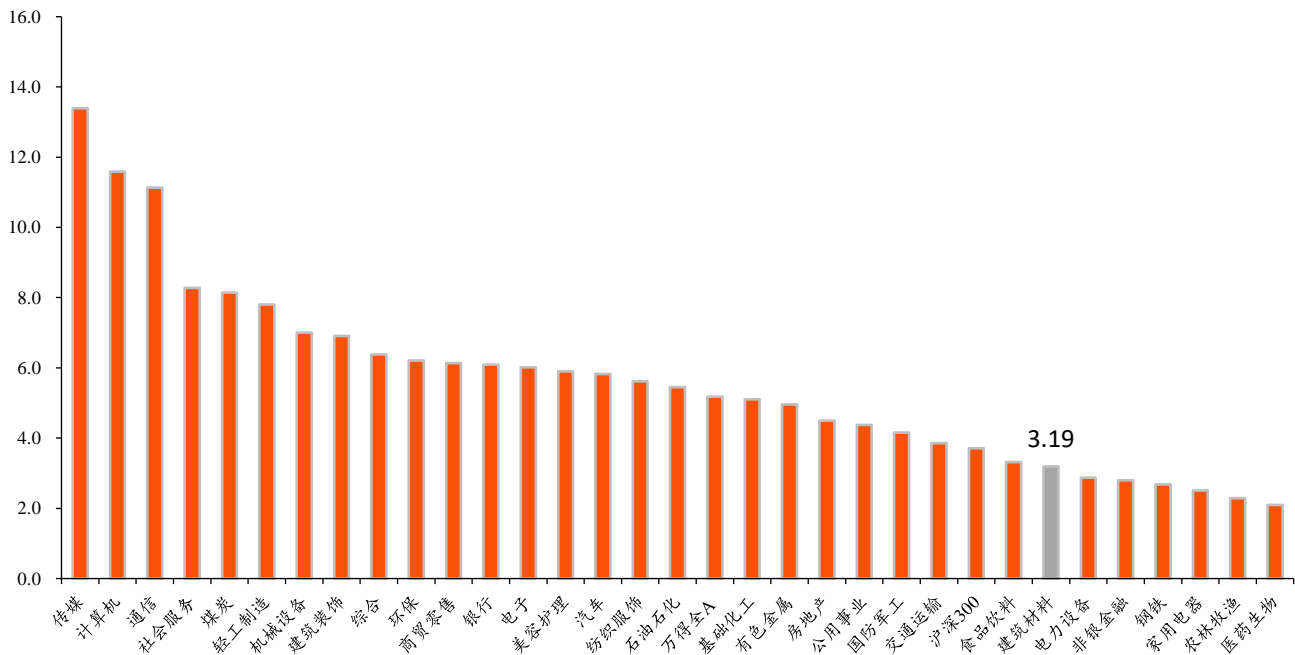
玻纤：电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024 年 2 月 19 日-2 月 23 日），A 股申万建材指数上涨 3.19%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.52pct，跑输万得全 A 指数 1.98pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 25 位。

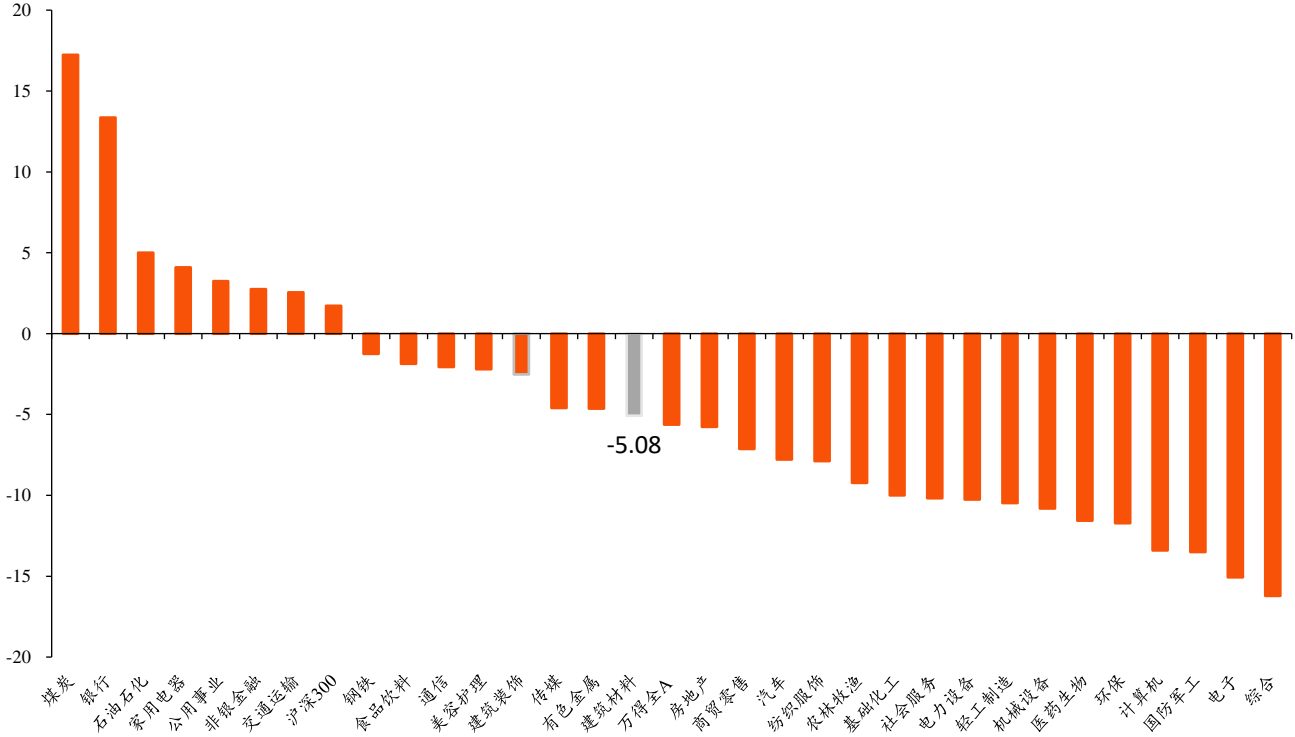
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，2.19-2.23）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

年初至今(2024年1月2日-2月23日),A股申万建材指数下跌5.08%,板块整体跑输沪深300指数6.79pct,跑赢万得全A指数0.55pct。在申万31个一级子行业中,建材板块涨跌幅排名为第15位。

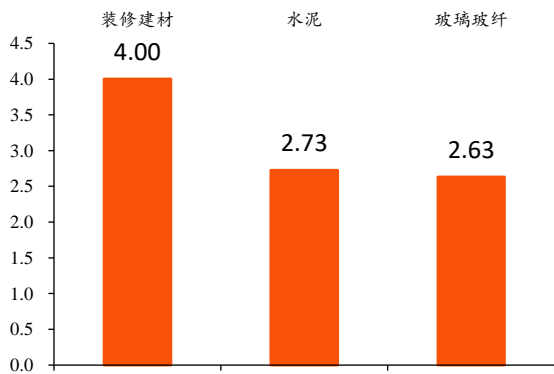
图2:A股申万一级行业年初至今涨跌幅(%，1.2-2.23)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

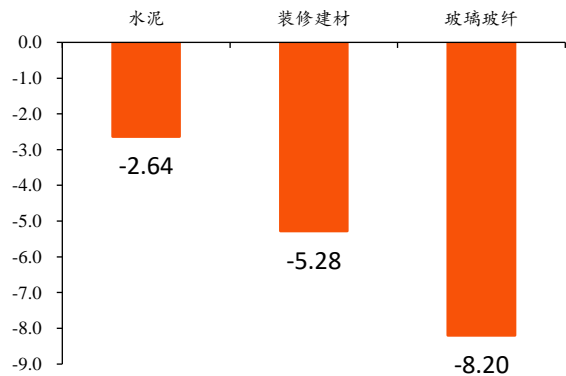
本周(2024年2月19日-2月23日)申万建材二级行业中,装修建材板块上涨4%,表现较好;玻璃玻纤板块上涨2.63%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(4%)、水泥(2.73%)、玻璃玻纤(2.63%)。年初至今(2024年1月2日-2月23日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌2.64%,表现较好;玻璃玻纤板块下跌8.2%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-2.64%)、装修建材(-5.28%)、玻璃玻纤(-8.2%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%，2.19-2.23)



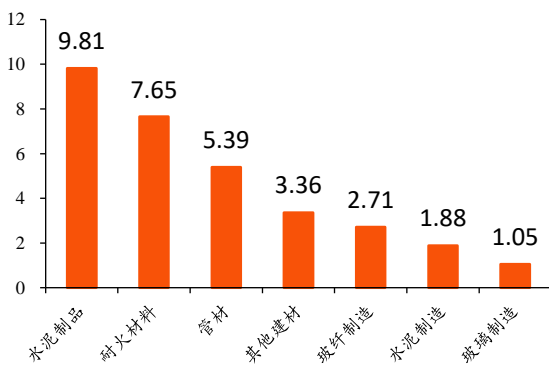
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%，1.2-2.23)

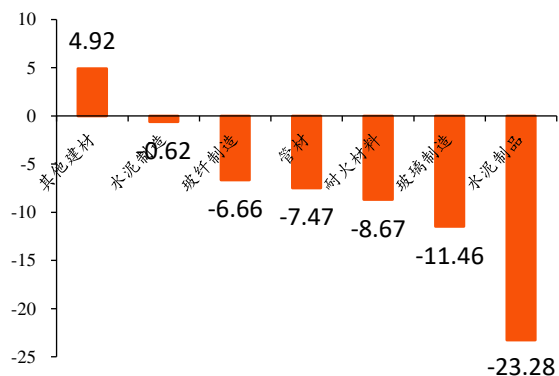


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年2月19日-2月23日)申万建材三级行业中,水泥制品板块上涨9.81%,表现较好;玻璃制造板块上涨1.05%,表现较差。表现靠前的板块分别为:水泥制品(9.81%)、耐火材料(7.65%)、管材(5.39%)。表现靠后的板块分别为:玻璃制造(1.05%)、水泥制造(1.88%)、玻纤制造(2.71%)。年初至今(2024年1月2日-2月23日)申万建材三级行业中,其他建材板块上涨4.92%,表现较好;水泥制品板块下跌23.28%,表现较差。表现靠前的板块分别为:其他建材(4.92%)、水泥制造(-0.62%)、玻纤制造(-6.66%)。表现靠后的板块分别为:水泥制品(-23.28%)、玻璃制造(-11.46%)、耐火材料(-8.67%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 2.19-2.23)


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(%, 1.2-2.23)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周(2024年2月19日-2月23日)个股涨跌幅前十位分别为:纳川股份(+41.22%)、四川金顶(+28.68%)、聚力文化(+28.35%)、扬子新材(+27.78%)、华立股份(+27.74%)、晶雪节能(+26.99%)、ST深天(+25.72%)、友邦吊顶(+25.38%)、中铁装配(+24.91%)、韩建河山(+20.95%)。个股涨跌幅后十位分别为:冀东水泥(-5.31%)、华新水泥(-3.73%)、金隅集团(-3.48%)、北新建材(-2.77%)、万年青(-1.94%)、中材科技(-1.73%)、南玻A(-1.73%)、上峰水泥(-1.29%)、祁连山(-0.32%)、天山股份(0%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 2.19-2.23)

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(%)
300198.SZ	纳川股份	41.22	000401.SZ	冀东水泥	-5.31
600678.SH	四川金顶	28.68	600801.SH	华新水泥	-3.73
002247.SZ	聚力文化	28.35	601992.SH	金隅集团	-3.48
002652.SZ	扬子新材	27.78	000786.SZ	北新建材	-2.77
603038.SH	华立股份	27.74	000789.SZ	万年青	-1.94
301010.SZ	晶雪节能	26.99	002080.SZ	中材科技	-1.73
000023.SZ	ST深天	25.72	000012.SZ	南玻A	-1.73
002718.SZ	友邦吊顶	25.38	000672.SZ	上峰水泥	-1.29
300374.SZ	中铁装配	24.91	600720.SH	祁连山	-0.32
603616.SH	韩建河山	20.95	000877.SZ	天山股份	0.00

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-2月23日）个股涨跌幅前十位分别为：中铁装配（+36.55%）、北新建材（+20.25%）、中旗新材（+18.69%）、兔宝宝（+14.11%）、华新水泥（+12.07%）、海螺水泥（+9.04%）、法狮龙（+5.54%）、鲁阳节能（+4.42%）、伟星新材（+4.08%）、塔牌集团（+3.11%）。个股涨跌幅后十位分别为：四川金顶（-35.9%）、龙泉股份（-35.06%）、四方新材（-32.18%）、韩建河山（-31.84%）、金圆股份（-31.83%）、聚力文化（-30.34%）、晶雪节能（-30.02%）、金刚光伏（-29.8%）、森泰股份（-28.57%）、再升科技（-28.37%）。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前10名（%，1.2-2.23）

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(%)
300374.SZ	中铁装配	36.55	600678.SH	四川金顶	-35.90
000786.SZ	北新建材	20.25	002671.SZ	龙泉股份	-35.06
001212.SZ	中旗新材	18.69	605122.SH	四方新材	-32.18
002043.SZ	兔宝宝	14.11	603616.SH	韩建河山	-31.84
600801.SH	华新水泥	12.07	000546.SZ	金圆股份	-31.83
600585.SH	海螺水泥	9.04	002247.SZ	聚力文化	-30.34
605318.SH	法狮龙	5.54	301010.SZ	晶雪节能	-30.02
002088.SZ	鲁阳节能	4.42	300093.SZ	金刚光伏	-29.80
002372.SZ	伟星新材	4.08	301429.SZ	森泰股份	-28.57
002233.SZ	塔牌集团	3.11	603601.SH	再升科技	-28.37

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业新闻

5年期LPR下调至3.95%

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。以上LPR在下一发布LPR之前有效。

资料来源：中国人民银行

1月70城房价数据发布，70城新房总体环比跌幅收窄

2月23日，国家统计局发布1月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况统计数据。从数据来看，1月份70城新房、二手房价格环比上涨的城市数量均现小幅增多局面，且70城总体环比跌幅亦有所收窄。

70城新房总体环比跌幅收窄

从2024年1月份70城新建商品住宅房价指数来看，环比上涨城市数量11个，较上月增加4城；持平城市3个，较上月增加2城；下跌城市56个，较上月减少6城。

1月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降0.1%、0.8%和0.7%，上海上涨0.4%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，降幅与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，降幅比上月收窄

0.1 个百分点。

从城市层面来看，环比稳中有升的城市以二线城市居多。其中，上海环比上涨 0.4% 领跑 70 城，继去年 12 月 14 日上海“两降一调”利好政策重磅出台后，今年 1 月份上海限购政策局部松绑动作频频，在改善性住房需求坚挺的支撑下，上海新房价格涨势持续强劲，截至本月，上海新房价格已连续 19 个月保持上涨态势。无锡、长春、西安、三亚等二三线城市新房价格也出现上行局面。此外，北京、长沙、杭州等热点一二城市新房价格虽然单月环比回落，但同比仍然保持较为显著的增长态势。

70 城二手房价格环比结束全跌局面

1 月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降 1.0%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降 0.7%、0.8%、1.2% 和 1.6%。二、三线城市二手住宅销售价格环比分别下降 0.6% 和 0.7%，降幅比上月分别收窄 0.2 和 0.1 个百分点。

资料来源：中国经济网，统计局

北京市住建委发布《保障性租赁住房租金（征求意见稿）》

保障性租赁住房采取市场化运营，租金年度涨幅应低于周边租金涨幅

“十四五”期间，北京市计划建设筹集保障性租赁住房 40 万套(间)，目前部分项目已陆续投入运营。为做好保障性租赁住房租金评估、确定和备案管理工作，市住房城乡建设委牵头起草了《关于规范本市保障性租赁住房租金管理工作的通知（征求意见稿）》（以下简称《通知》），现面向社会公开征求意见。《通知》以本市房屋租赁管理规定为基础，结合我市保障性租赁住房发展的实际，坚持市场化方向，简化管理程序，提出保障性租赁住房租金确定、租金备案、租金调整等具体要求。

租金应低于同地段同品质市场租赁住房评估租金

按照《北京市关于加快发展保障性租赁住房的实施方案》（京政办发〔2022〕9 号）要求，保障性租赁住房项目租金由持有运营单位确定，且应当低于同地段同品质市场租赁住房评估租金。市场租金水平由持有运营单位委托专业房地产估价机构评估确定，可根据项目分类设计的实际，分别评估确定同类型同品质市场租赁住房租金水平，分为成套住宅、公寓、宿舍三类，实行差异化定租。住宅型房源租金按照每月每建筑平方米计价，公寓型和宿舍型房源租金按照每月每间计价。

简化申报流程 备案租金工作全程网上办理

项目投入运营前，持有运营单位在管理系统中提交相关依据材料，平台自动即时备案，提高工作效率。结合项目运营实际，租金备案可按整项目或分楼栋分批进行，支持企业灵活运营。已投入运营的保障性租赁住房项目，持有运营单位应在通知实施后 3 个月内，按规定完成委托评估及项目申报备案工作。

备案租金可随市场变化动态调整 涨幅不高于 5%

本市保障性租赁住房采取市场化运营，持有运营单位动态调整备案租金时，项目租金仍应低于同地段同品质市场租赁住房评估租金标准。项目备案租金上涨的，租金年度涨幅应低于周边租金涨幅，且不高于5%。租金调整后，应按要求重新提交备案。

未按要求进行租金备案或将实行失信惩戒

市、区住建房管部门要做好保障性租赁住房的服务指导、监督管理工作，对持有运营单位不按本通知规定进行租金备案、不如实申报项目租金、未明码标价、高于项目备案租金运营的，应采取约谈告诫、责令限期改正等措施处理。逾期不改正的，取消已享有的相关优惠政策，并按规定纳入全市住房租赁信用管理进行失信惩戒。

资料来源：北京住建委

4. 公司动态

【西大门】经营动态

公司国内面料业务主要面向面料批发商，未来会加快布局经销商合作模式，2023年公司已经和十余个经销商建立紧密合作关系，有利于公司更好的服务国内客户；海外面料业务主要面向面料批发商和成品公司，公司将在维护老客户的基础上不断的拓展空白市场、空白客户。

对于生产型企业来讲，由于国外的劳动力成本较高，遮阳产品的生产流程工序复杂，故产业链比较分散，生产的产品也相对单一。公司是全链条一体化生产，且可以一站式采购千余种遮阳产品，价格上和服务体验上更具有优势。对于公司成品业务来讲，公司的线上产品的价格相较于其他国外线下品牌企业更有优势。

功能性遮阳产品在海外市场属于快消品，更换周期较短，会随着季节变化或者家居装饰变化进行更换。窗饰产品在海外的市场渗透率非常高，与布艺窗帘相同，且使用场景广泛，尤其家用场景居多。

公司成品外销以跨境电商渠道为主，目前主要为亚马逊平台，未来将继续向其他平台做拓展。遮阳产品具有较强的定制化属性，运营要求相较于其他品类更高。公司跨境电商平台业务相较于其他商家主要优势是由公司自有团队运营，团队人员对于产品的熟悉度非常高，给客户带来的服务体验感更佳。同时公司具备多年的海外市场面料销售经验，对海外市场面料的流行趋势把握较为精准，能同步研发推广适合海外市场流行趋势的产品。

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 (2.19-2.23)

公司	日期	公告类型	要闻
友邦吊顶	2024/2/23	回购	用于维护公司价值及股东权益拟回购股份数量 500000-1000000 股, 逆回购资金总额 1000 万元-2000 万元, 占公司总股本的比例 0.38%-0.76%; 用于后期员工持股计划或股权激励计划的实施拟回购股份数量 500000-1000000 股, 逆回购资金总额 1000 万元-2000 万元, 占公司总股本的比例 0.38%-0.76%。

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。