



3月二手房成交回升，关注中央预算类资金下达进度对建材需求拉动

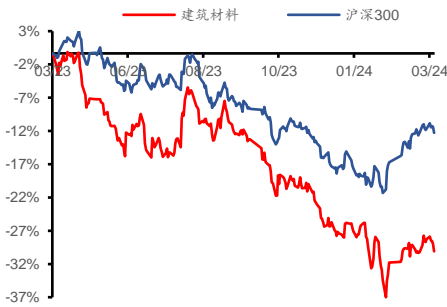
——建筑材料行业周报（20240318-20240322）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年03月25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：

《杭州放开二手房限购，推动二手房市场活跃》

——2024年03月19日

《拟发行万亿超长期特别国债，有望拉动建材需求改善》

——2024年03月12日

《元宵前后开复工进度偏缓，关注后续修复》

——2024年03月05日

■ 核心观点

“以价走量”，3月二手房成交量回升。随着市场政策调整，3月以来主要城市二手房成交量有明显抬升。截止3月21日的3月二手房签约套数看，北京成交 8862 套，上海成交 13034 套，深圳成交 2769 套，杭州成交 2784 套，南京成交 5130 套，苏州成交 3123 套，成都成交 13074 套，青岛成交 3687 套，厦门成交 998 套，均超过 2024 年 2 月全月成交量水平。一线城市中，北京、上海 3 月剔除周末的日均成交量均超 500 套，深圳 3 月剔除周末日均成交约 172 套。我们认为，3 月主要城市二手房成交环比回升，首先，有 2 月因春节假期低基数影响；其次，也有因政策放开促进市场活跃度提升；第三，则是通过“以价走量”拉动成交量企稳回升。

中央预算类投资计划下达进度有望加快，或将带动大宗建材需求回升。今年春节后开工情况来看，开复工率以及资金到位率整体落后于去年同期。近期建材高频数据显示，截止 2024 年第 12 周，水泥出库量为 313.6 万吨。尽管随着天气转暖，水泥需求环比抬升 43.8%，改善显著；但同比仍然下降，需求量低于往年同期。考虑到目前施工单位项目资金整体偏紧，我们认为后续建材需求的回暖需要重点关注资金的到位情况。在 2024 年 3 月 21 日举办的国新办发布会上，国家发改委副主任刘苏社表示，下一步国家发改委将统筹用好中央预算内投资、超长期特别国债、地方政府专项债券等政策工具，加快审核地方政府专项债券项目。我们认为，未来随着中央预算类投资下达进度的加快，或能带动下游大宗建材需求回升。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（3.16-3.22）全国水泥均价周环比小幅上涨 0.1%，分区域看，华北地区水泥价格涨幅较大。根据百年建筑数据显示，截止本周全国熟料产能利用率环比抬升明显，尤其是长三角市场天气良好，工程进度较快。库存方面，8 省水泥库存周环比上升 1.18%；利润端看，水泥行业工艺理论利润 32.31 元/吨，周环比上升 0.56%，利润持续回升。

平板玻璃：过去一周（3.16-3.22）浮法玻璃价格环比下跌 5.5%，跌幅扩大。库存方面，玻璃库存周环比抬升 1.85%，连续 10 周累库，但累库增幅放缓。玻璃成本端看，纯碱价格周环比下跌 1.19%，进一步下跌；纯碱库存方面，3 月 21 日国内纯碱厂家总库存 78.79 万吨，环比上升 0.73%，纯碱企业库存小幅增长。

光伏玻璃：过去一周（3.16-3.22）光伏玻璃价格周环比持平，库存环比变化-6.35%，加速去库。供应端，2024 年第 12 周，光伏玻璃产量周环比抬升 1.66%，产量小幅上升。

玻纤：过去一周（3.16-3.22）玻纤价格延续低位持平。

碳纤维：过去一周（3.16-3.22）碳纤维价格本周持稳，库存周环比抬升 3.52%，库存回升。供应方面，产量及开工率均有明显抬升，其中产量环比上升 7.49%，开工率周变化+4.48 个百分点。

■ 投资建议

房建方面，尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，项目层面有望带动房地产开发链

条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。非房建方面，随着2月初2023年万亿增发国债全部下达完毕，以及两会提出拟发行万亿超长期特别国债，有望带动投资企稳，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，建议关注高股息的龙头公司，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龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等；三是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。

■ 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：3月二手房成交回升，关注中央预算类资金下达进度对建材需求拉动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：主要城市二手房成交套数统计5

图 2：水泥出库量（万吨）6

图 3：申万一级行业周度涨跌幅对比7

图 4：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比7

图 5：建筑材料子板块周度涨跌幅对比7

图 6：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP108

图 7：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP108

图 8：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）9

图 9：各区域水泥历史平均价格（元/吨）9

图 10：全国水泥库容比（%）（分年度）9

图 11：8 省水泥库存（万吨）9

图 12：秦皇岛港动力煤平仓价9

图 13：全国行业毛利（元/吨）9

图 14：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）10

图 15：玻璃库存量（万吨）10

图 16：玻璃周度产量10

图 17：平板玻璃周度开工率10

图 18：重质纯碱价格11

图 19：纯碱开工率11

图 20：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价11

图 21：光伏玻璃周度库存11

图 22：光伏玻璃周度产量12

图 23：光伏玻璃开工率12

图 24：2400tex 缠绕直接纱价格12

图 25：玻纤企业产量12

图 26：碳纤维主流产品价格13

图 27：碳纤维工厂库存13

图 28: 碳纤维周度产量	13
图 29: 碳纤维周度开工率	13

1. 周观点：3月二手房成交回升，关注中央预算类资金下达进度对建材需求拉动

“以价走量”，3月二手房成交量回升。随着市场政策调整，3月以来主要城市二手房成交量有明显抬升。截止3月21日的3月二手房签约套数看，北京成交8862套，上海成交13034套，深圳成交2769套，杭州成交2784套，南京成交5130套，苏州成交3123套，成都成交13074套，青岛成交3687套，厦门成交998套，均超过2024年2月全月成交量水平。一线城市中，北京、上海3月剔除周末的日均成交量均超500套，深圳3月剔除周末日均成交约172套。我们认为，3月主要城市二手房成交环比回升，首先，有2月因春节假期低基数影响；其次，也有因政策放开促进市场活跃度提升；第三，则是通过“以价走量”拉动成交量企稳回升。

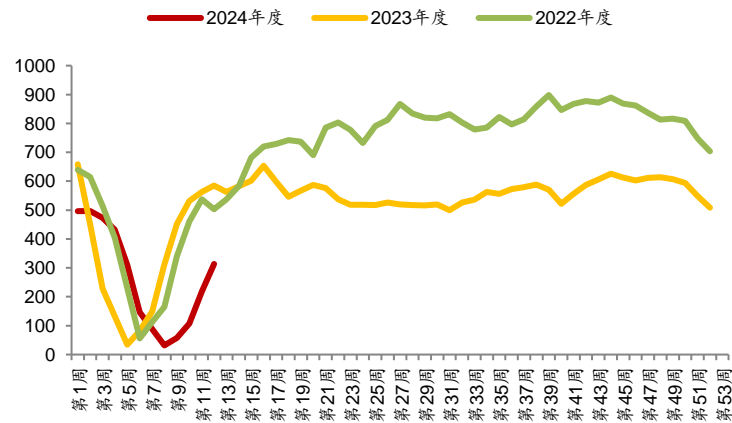
图1：主要城市二手房成交套数统计

2024年3月	各大城市二手房成交套数								
	一线城市				二线城市				
	北京	上海	深圳	杭州	南京	苏州	成都	青岛	厦门
2024-03-01	370	501	141	94	315	163	694	149	47
2024-03-02	86	676	29	99	96	24	67	48	27
2024-03-03	53	666	18	76	0	2	0	50	0
2024-03-04	451	478	174	98	261	173	941	197	44
2024-03-05	414	503	161	79	223	147	746	173	52
2024-03-06	508	562	163	92	260	176	702	175	63
2024-03-07	599	540	143	112	277	204	820	161	62
2024-03-08	543	646	177	140	374	224	631	173	59
2024-03-09	145	863	27	147	109	21	89	64	42
2024-03-10	80	716	36	118	0	7	0	54	0
2024-03-11	551	508	169	160	312	203	959	306	58
2024-03-12	490	565	188	120	295	179	893	268	53
2024-03-13	574	594	163	133	297	206	890	223	62
2024-03-14	628	468	186	143	335	191	975	239	47
2024-03-15	625	649	181	151	430	257	573	248	65
2024-03-16	185	856	49	104	119	27	90	60	36
2024-03-17	119	737	23	198	0	7	0	60	0
2024-03-18	605	613	187	209	371	219	1043	299	71
2024-03-19	545	584	191	166	331	186	1004	280	62
2024-03-20	646	674	197	174	350	243	966	248	81
2024-03-21	645	635	166	171	375	264	991	212	67
2024年3月1-21日合计	8,862	13,034	2,769	2,784	5,130	3,123	13,074	3,687	998
2024年2月合计	6,332	7,371	1,827	1,050	4,268	2,362	8,905	2,253	761

资料来源：Wind，上海证券研究所

中央预算类投资计划下达进度有望加快，或将带动大宗建材需求回升。今年春节后开工情况来看，开复工率以及资金到位率整体落后于去年同期。近期建材高频数据显示，截止2024年第12周，水泥出库量为313.6万吨。尽管随着天气转暖，水泥需求环比抬升43.8%，改善显著；但同比仍然下降，需求量低于往年同期。考虑到目前施工单位项目资金整体偏紧，我们认为后续建材需求的回暖需要重点关注资金的到位情况。在2024年3月21日举办的国新办发布会上，国家发改委副主任刘苏社表示，下一步国家发改委将统筹用好中央预算内投资、超长期特别国债、地方政府专项债券等政策工具，加快审核地方政府专项债券项目。我们认为，未来随着中央预算类投资下达进度的加快，或能带动下游大宗建材需求回升。

图2：水泥出库量（万吨）



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

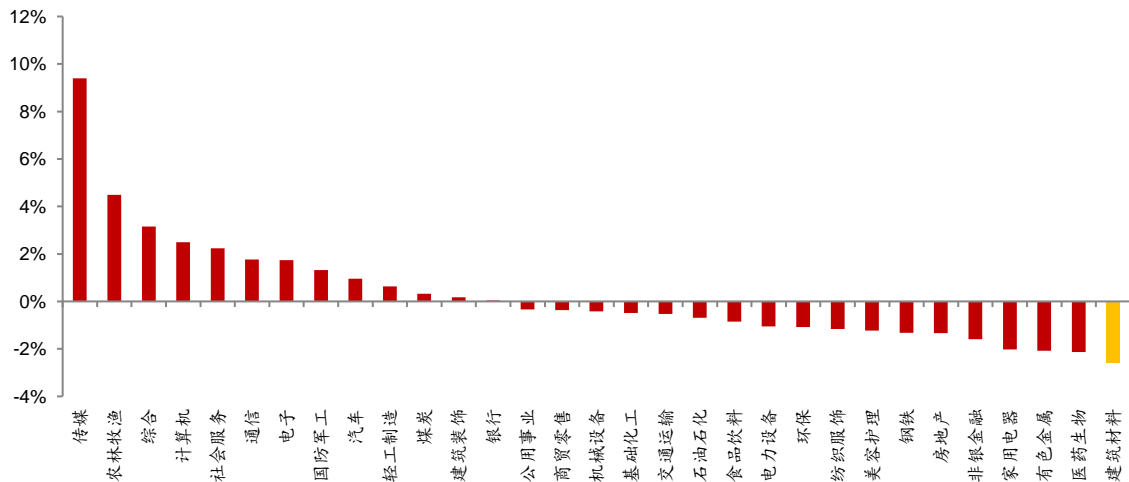
房建方面，尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，项目层面有望带动房地产开发链条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。非房建方面，随着2月初2023年万亿增发国债全部下达完毕，以及两会提出拟发行万亿超长期特别国债，有望带动投资企稳，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，建议关注高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等；三是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

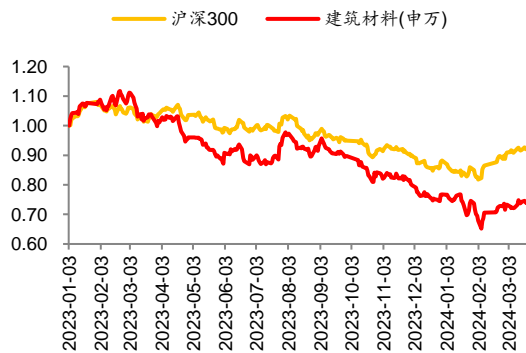
过去一周（3.18-3.22）申万建筑材料行业指数下跌 2.59%，跑输沪深 300 指数 1.89 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 31 位。建筑材料二级子行业中，水泥下跌 2.43%，玻璃玻纤下跌 2.48%，装修建材下跌 2.82%。

图 3：申万一级行业周度涨跌幅对比



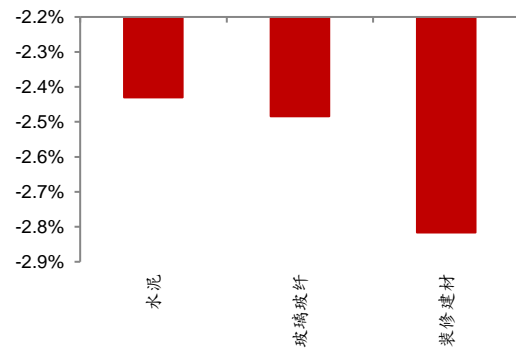
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 4：2023 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 5：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（3.18-3.22）**建筑材料个股表现排名前五**：四川金顶（+22.6%）、再升科技（+11.8%）、华立股份（+11.0%）、公元股份（+8.4%）、聚力文化（+6.7%）。

表现排名后五：三棵树（-9.1%）、金刚光伏（-7.7%）、东方雨虹（-6.8%）、金圆股份（-5.8%）、ST深天（-5.6%）。

图 6：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	四川金顶	22.6%	16,131.4	11.21
2	再升科技	11.8%	28.9	1.65
3	华立股份	11.0%	74.8	2.17
4	公元股份	8.4%	22.7	1.26
5	聚力文化	6.7%	-4.5	3.76
6	扬子新材	5.5%	-46.6	6.57
7	三和管桩	5.4%	62.0	1.90
8	龙泉股份	5.2%	-4.9	1.60
9	西藏天路	4.8%	-9.1	1.41
10	宏和科技	3.6%	-186.3	4.25

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 7：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	三棵树	-9.1%	31.6	6.53
2	金刚光伏	-7.7%	-14.7	-32.80
3	东方雨虹	-6.8%	14.7	1.44
4	金圆股份	-5.8%	-8.9	0.95
5	ST深天	-5.6%	-2.4	8.00
6	中铁装配	-5.5%	-17.2	4.31
7	兔宝宝	-5.3%	15.8	2.72
8	海螺水泥	-5.2%	11.3	0.64
9	科创新材	-5.1%	43.4	1.61
10	伟星新材	-5.1%	17.4	4.66

资料来源：iFind，上海证券研究所

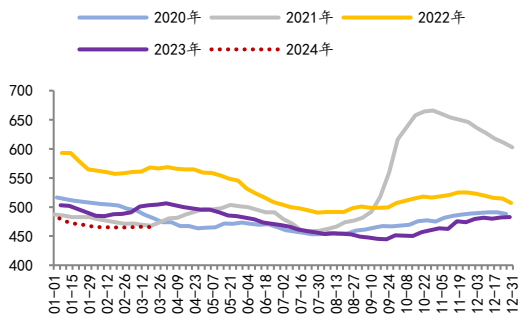
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（3.16-3.22）全国水泥均价周环比小幅上涨 0.1%，分区域看，华北地区水泥价格涨幅较大。根据百年建筑数据显示，截止本周全国熟料产能利用率环比抬升明显，尤其是长三角市场天气良好，工程进度较快。库存方面，8 省水泥库存周环比上升 1.18%；利润端看，水泥行业工艺理论利润 32.31 元/吨，周环比上升 0.56%，利润持续回升。

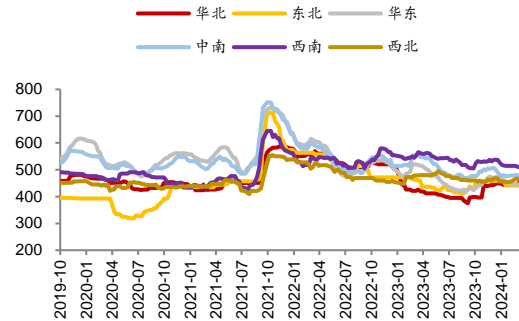
水泥价格：3 月 22 日全国水泥平均价 465.81 元/吨，周环比变化+0.1%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化+2.4%/+0.2%/+0.1%/-1.0%/0%/-0.8%，华北地区水泥价格涨幅较大。其中，根据百年建筑统计数据显示，截止本周全国熟料产能利用率环比抬升明显，尤其是长三角市场天气良好，工程进度较快。同时，根据 3 月 21 日国新办举办的发布会上，国家发改委副主任刘苏社表示，2023 年增发国债等政策效益正在逐步显现，下一步将加快中央预算类投资计划的下达进度。

图 8：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

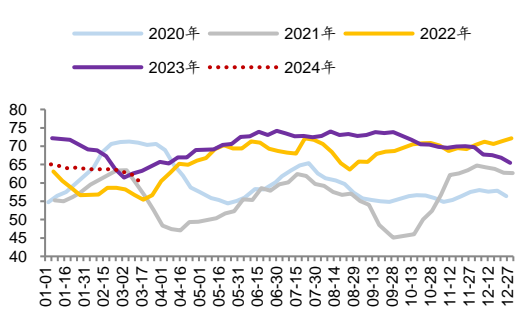
图 9：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

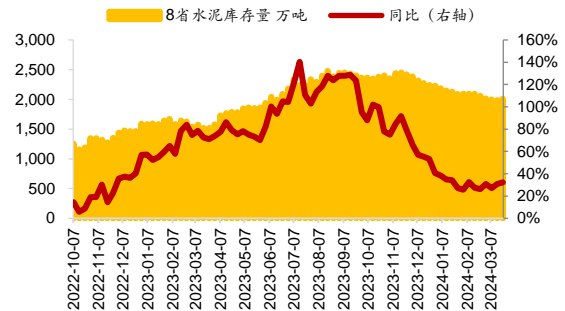
水泥库存：3月22日8省水泥库存量为1212.1万吨，周环比上升1.18%，库存上升。

图 10：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

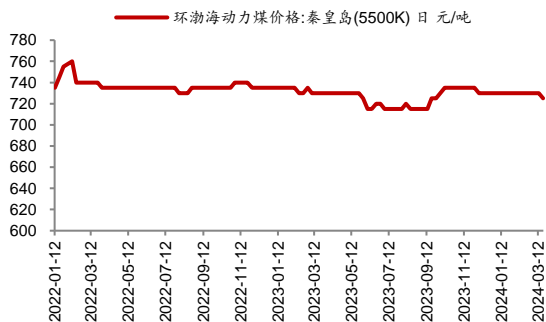
图 11：8省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

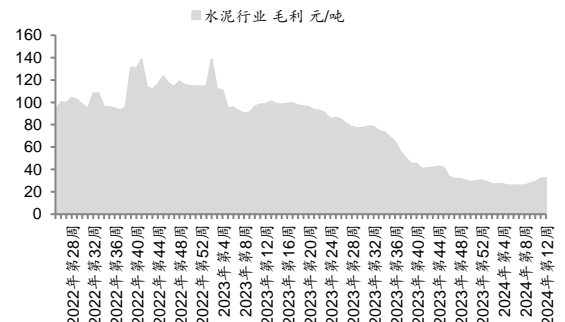
水泥利润：成本方面，3月20日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为725元/吨，周环比变化-0.7%；2024年第12周（3.16-3.22）水泥行业工艺理论利润32.31元/吨，周环比上升0.56%，利润持续回升。

图 12：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 13：全国行业毛利（元/吨）



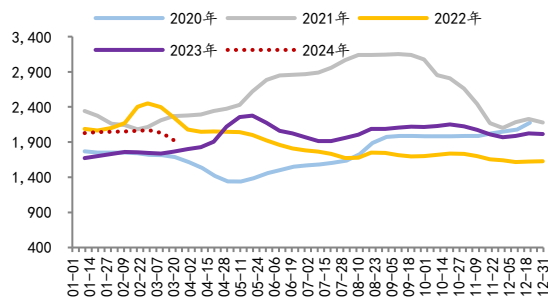
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（3.16-3.22）浮法玻璃价格环比下跌 5.5%，跌幅扩大。库存方面，玻璃库存周环比抬升 1.85%，连续 10 周累库，但累库增幅放缓。玻璃成本端看，纯碱价格周环比下跌 1.19%，进一步下跌；纯碱库存方面，3 月 21 日国内纯碱厂家总库存 78.79 万吨，环比上升 0.73%，纯碱企业库存小幅增长。

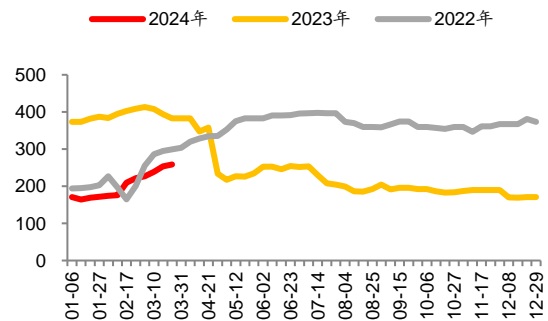
玻璃价格和库存：价格方面，3 月 20 日全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃价格为 1916 元/吨，环比变化-5.5%，现货端玻璃价格跌幅扩大。库存方面，根据百川盈孚数据，3 月 22 日玻璃库存量为 258.55 万吨，库存周环比+1.85%，连续 10 周累库，但累库增幅放缓。

图 14：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

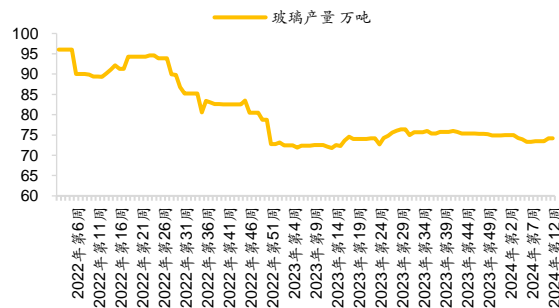
图 15：玻璃库存量（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

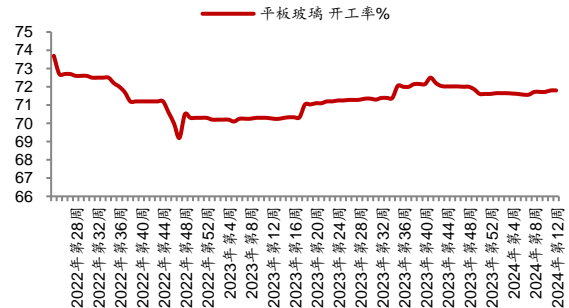
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，2024 年第 12 周（3.16-3.22）玻璃产量为 74.20 万吨，周环比持平；开工率方面，2024 年第 12 周（3.16-3.22）平板玻璃开工率为 71.8%，周环比持平。

图 16：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 17：平板玻璃周度开工率

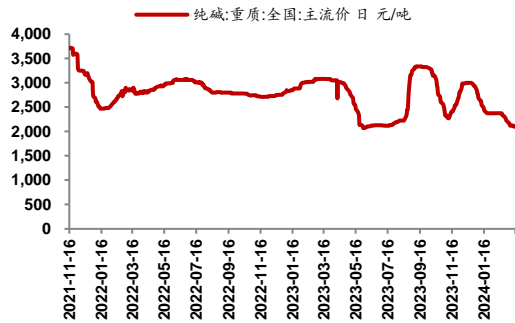


资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

纯碱价格和开工率：纯碱价格方面，3 月 22 日全国重质纯碱中间价为 2075 元/吨，周环比变化-1.19%，纯碱价格进一步下跌。

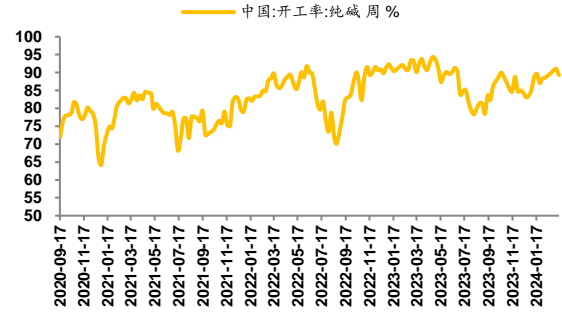
开工率方面，3月21日纯碱开工率为89.22%，周环比变化-0.08个百分点。库存方面，根据隆众咨询数据显示，3月21日国内纯碱厂家总库存78.79万吨，环比上升0.73%，纯碱企业库存小幅增长。

图 18: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 19: 纯碱开工率



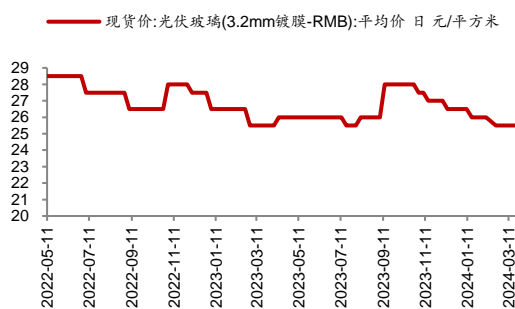
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周(3.16-3.22)光伏玻璃价格周环比持平, 库存环比变化-6.35%, 加速去库。供应端, 2024年第12周, 光伏玻璃产量周环比抬升1.66%, 产量小幅上升。

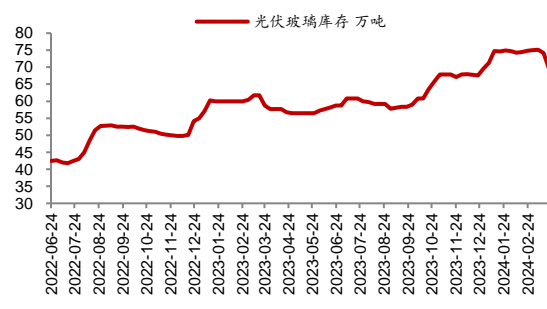
光伏玻璃价格和库存: 价格方面, 3月20日, 3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为25.50元/平方米, 周环比持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 3月22日光伏玻璃库存量为69.5万吨, 周环比变化-6.35%, 加速去库。

图 20: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

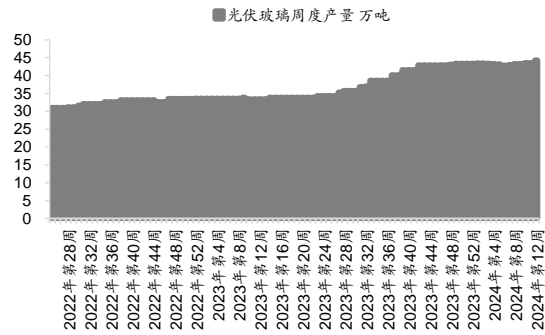
图 21: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

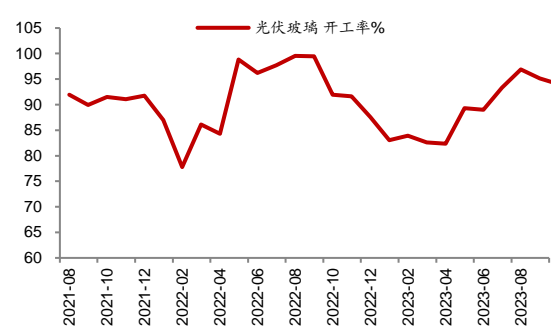
光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024年第12周(3.16-3.22)光伏玻璃周度产量为44.22万吨, 产量周环比+1.66%, 产量小幅上升。2024年2月光伏玻璃开工率92.02%, 较2024年1月上升0.77个百分点, 开工率回升。

图 22: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 23: 光伏玻璃开工率



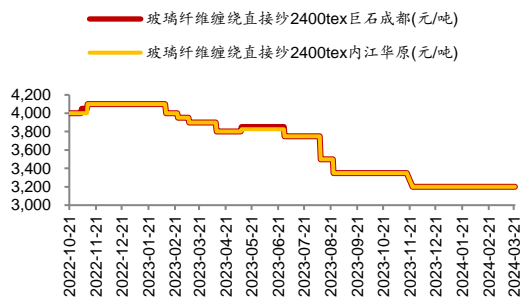
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (3.16-3.22) 玻纤价格延续低位持平。

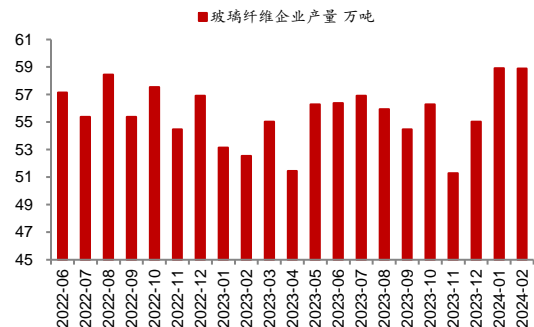
玻纤价格和产量: 根据百川盈孚数据, 3 月 22 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3200 元/吨, 内江华原为 3200 元/吨, 周环比持平。产量方面, 2024 年 2 月玻纤企业产量为 58.88 万吨, 月环比变化-0.05%, 产量小幅下跌。

图 24: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 25: 玻纤企业产量



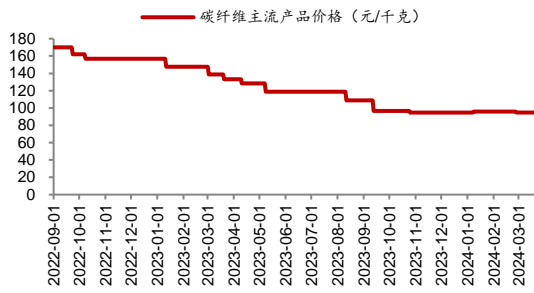
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (3.16-3.22) 碳纤维价格本周持稳, 库存周环比抬升 3.52%, 库存回升。供应方面, 产量及开工率均有明显抬升, 其中产量环比上升 7.49%, 开工率周变化+4.48 个百分点。

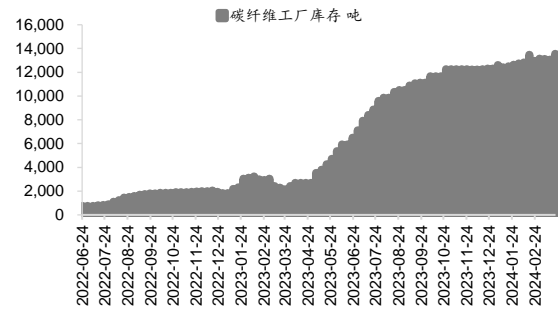
碳纤维价格和库存: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 3 月 22 日碳纤维主流产品价格为 94.75 元/千克, 周环比持平。库存方面, 3 月 15 日碳纤维工厂库存为 13,540 吨, 库存周环比+3.52%, 库存回升。

图 26: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

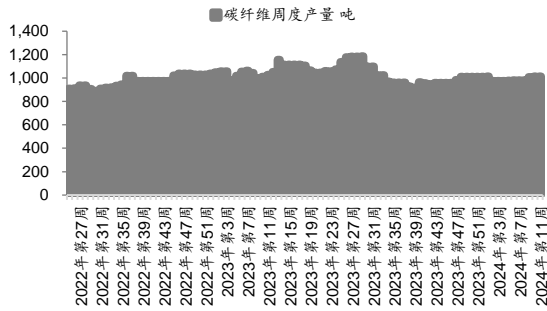
图 27: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

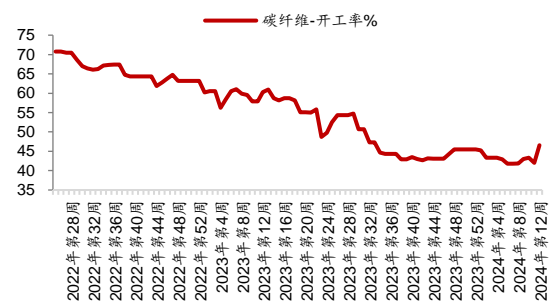
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 12 周 (3.16-3.22) 碳纤维产量为 1091 吨, 周环比+7.49%, 产量明显上升; 开工率方面, 2024 年第 12 周 (3.16-3.22) 碳纤维开工率为 46.54%, 开工率周环比+4.48 个百分点。

图 28: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 29: 碳纤维周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

4 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。

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

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
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
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；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。