



玻纤提价有望带动盈利改善，低空经济碳纤维受益

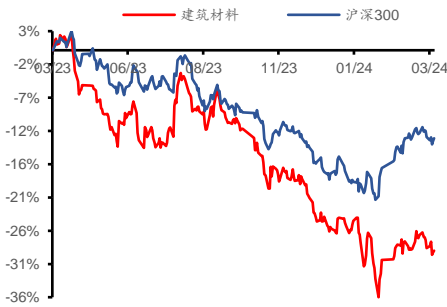
——建筑材料行业周报（20240325-20240329）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年04月02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：

《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》

——2024年03月25日

《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

核心观点

多家玻纤企业发布涨价函试探性提价，有望带动盈利能力改善。近日多家玻纤头部上市公司先后发布产品提价函，对部分产品进行提价。其中，中国巨石直接纱复价 200-400 元/吨，丝饼纱复价 300-600 元/吨；山东玻纤直接纱上调 300-400 元/吨，合股纱上调 300-500 元/吨。2023 年规模以上玻璃纤维及制品企业的主营业务收入同比下降 9.6%，利润总额同比下降 51.4%。显示 2023 年玻璃纤维行业产量继续增长，但下游受房地产等细分市场下行影响，增长普遍不及预期，行业供需格局仍然失衡。从价格端来看，大部分玻璃纤维产品处于历史底部，行业内中小企业面临亏损现金流。因此，此次玻纤企业涨价，或有望通过涨价缓解压力，带动企业盈利底部改善。

低空经济政策持续推进，关注材料端碳纤维有望受益。2021 年以来，国内低空经济产业快速发展，国家层面政策持续出台，2021 年 2 月《国家综合立体交通网规划纲要》发布，低空经济被首次写入国家规划；2023 年中央经济工作会议，以及 2024 年 3 月两会《政府工作报告》，均提出积极打造低空经济等战略新兴产业。2024 年 3 月 27 日，四部委发布《通用航空装备创新应用实施方案（2024-2030 年）》的通知，其中提到加快关键技术突破，包括材料等领域关键技术攻关；以及推动新型基础设施实施体系建设。我们认为，从低空经济产业链层面看，建筑建材主要涉及两方面：一是原材料，尤其关注作为轻量化核心材料的碳纤维，随着低空经济的发展，将能够拉动相关需求；二是中游配套服务的机场建设，关注相关建筑设计类公司。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（3.23-3.29）全国水泥均价周环比小幅下跌 0.1%，分区域看，华北、华东地区水泥价格跌幅较大。3 月整体来看，全国各地市场需求支撑不足，水泥价格延续低位下跌趋势。库存方面，8 省水泥库存周环比上升 4.18%；利润端看，水泥行业工艺理论利润 32.25 元/吨，周环比下降 0.19%，利润小幅收窄。

平板玻璃：过去一周（3.23-3.29）浮法玻璃库存周环比抬升 4.29%，连续 11 周累库，累库幅度再度加快。玻璃成本端看，纯碱价格周环比下跌 0.9%，进一步下跌；纯碱库存方面，3 月 28 日国内纯碱厂家总库存 83.36 万吨，环比上升 1.18%，纯碱企业库存继续抬升。

光伏玻璃：过去一周（3.23-3.29）光伏玻璃价格抬升，价格上涨 0.25 元/平方米，库存环比变化+0.36%。供应端，2024 年第 13 周，光伏玻璃产量周环比抬升 1.7%，产量继续小幅回升。

玻纤：过去一周（3.23-3.29）玻纤价格周环比上涨 12.5%，近日多家玻纤头部企业发布产品涨价函，对产品价格进行恢复性调整。此番玻纤涨价，一方面是下游风电等市场逐步回暖，另一方面则是玻纤价格过低带来企业经营承压，因此涨价意愿强烈。

碳纤维：过去一周（3.23-3.29）碳纤维价格本周持稳，库存周环比抬升 2.14%，库存回升。供应方面，产量及开工率均继续上升，其中产量环比上升 3.39%，开工率周变化+1.58 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。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。此外，玻纤提价有望带动盈利改善，建议关注中国巨石。

■ 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：玻纤提价有望带动盈利改善，低空经济碳纤维受益	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	13
4. 风险提示	14

图

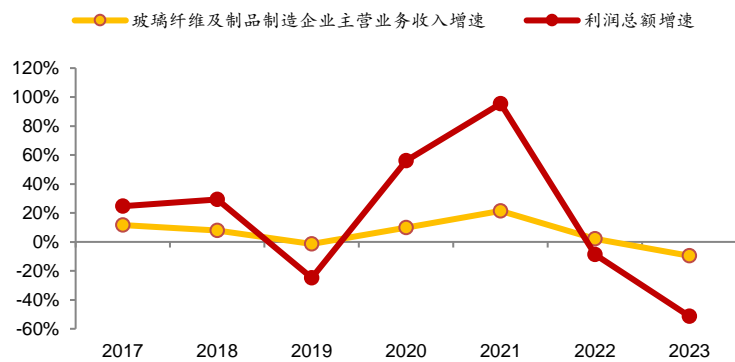
图 1：规上玻璃纤维及制品制造企业主营业务收入增速&利润总额增速	5
图 2：低空经济政策梳理	6
图 3：低空经济产业链	6
图 4：申万一级行业周度涨跌幅对比	7
图 5：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比	8
图 6：建筑材料子板块周度涨跌幅对比	8
图 7：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10	8
图 8：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10	8
图 9：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）	9
图 10：各区域水泥历史平均价格（元/吨）	9
图 11：全国水泥库容比（%）（分年度）	9
图 12：8 省水泥库存（万吨）	9
图 13：秦皇岛港动力煤平仓价	10
图 14：全国行业毛利（元/吨）	10
图 15：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）	10
图 16：玻璃库存量（万吨）	10
图 17：玻璃周度产量	11
图 18：平板玻璃周度开工率	11
图 19：重质纯碱价格	11
图 20：纯碱开工率	11
图 21：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价	12
图 22：光伏玻璃周度库存	12
图 23：光伏玻璃周度产量	12
图 24：光伏玻璃开工率	12
图 25：2400tex 缠绕直接纱价格	13
图 26：玻纤企业产量	13
图 27：碳纤维主流产品价格	13

图 28: 碳纤维工厂库存	13
图 29: 碳纤维周度产量	14
图 30: 碳纤维周度开工率.....	14

1. 周观点：玻纤提价有望带动盈利改善，低空经济碳纤维受益

多家玻纤企业发布涨价函试探性提价，有望带动盈利能力改善。近日多家玻纤头部上市公司先后发布产品提价函，对部分产品进行提价。其中，中国巨石直接纱复价 200-400 元/吨，丝饼纱复价 300-600 元/吨；山东玻纤直接纱上调 300-400 元/吨，合股纱上调 300-500 元/吨。2023 年规模以上玻璃纤维及制品企业的主营业务收入同比下降 9.6%，利润总额同比下降 51.4%。显示 2023 年玻璃纤维行业产量继续增长，但下游受房地产等细分市场下行影响，增长普遍不及预期，行业供需格局仍然失衡。从价格端来看，大部分玻璃纤维产品处于历史底部，行业内中小企业面临亏现金流。因此，此次玻纤企业涨价，或有望通过涨价缓解压力，带动企业盈利底部改善。

图 1：规上玻璃纤维及制品制造企业主营业务收入增速&利润总额增速



资料来源：中国玻璃纤维工业协会，上海证券研究所

低空经济政策持续推进，关注材料端碳纤维有望受益。2021 年以来，国内低空经济产业快速发展，国家层面政策持续出台，2021 年 2 月《国家综合立体交通网规划纲要》发布，低空经济被首次写入国家规划；2023 年中央经济工作会议，以及 2024 年 3 月两会《政府工作报告》，均提出积极打造低空经济等战略新兴产业。2024 年 3 月 27 日，四部委发布《通用航空装备创新应用实施方案（2024-2030 年）》的通知，其中提到加快关键核心技术突破，包括材料等领域关键技术攻关；以及推动新型基础配套实施体系建设。我们认为，从低空经济产业链层面看，建筑建材主要涉及两方面：一是原材料，尤其关注作为轻量化核心材料的碳纤维，随着低空经济的发展，将能够拉动相关需求；二是中游配套服务的机场建设，关注相关建筑设计类公司。

图 2：低空经济政策梳理

时间	政策	相关内容
2021 年 2 月	《国家综合立体交通网规划纲要》	中共中央、国务院印发，提出推进交通与相关产业融合发展。发展交通运输平台经济、枢纽经济、通道经济、 低空经济
2022 年 12 月	《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》	中共中央、国务院印发，提出加快培育海岛、邮轮、 低空 、沙漠等旅游业态，释放通用航空消费潜力。
2023 年 6 月	《无人驾驶航空器飞行管理暂行条例》	国务院、中央军委公布实施，助推相关产业持续健康发展提供有力法治保障。
2023 年 12 月	《中央经济工作会议》	以科技创新引领现代化产业体系建设。打造生物制造、商业航天、 低空经济 等若干战略性新兴产业。
2024 年 3 月	两会《政府工作报告》	积极培育新兴产业和未来产业，积极打造生物制造、商业航天、 低空经济 等新增长引擎
2024 年 3 月	《通用航空装备创新应用实施方案（2024-2030 年）》的通知	推动新型基础配套设施建设体系建设。

资料来源：国务院，新华社，工业和信息化部网站，上海证券研究所

图 3：低空经济产业链



资料来源：前瞻产业研究院，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。因此，一是可以建议关注业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方

请务必阅读尾页重要声明

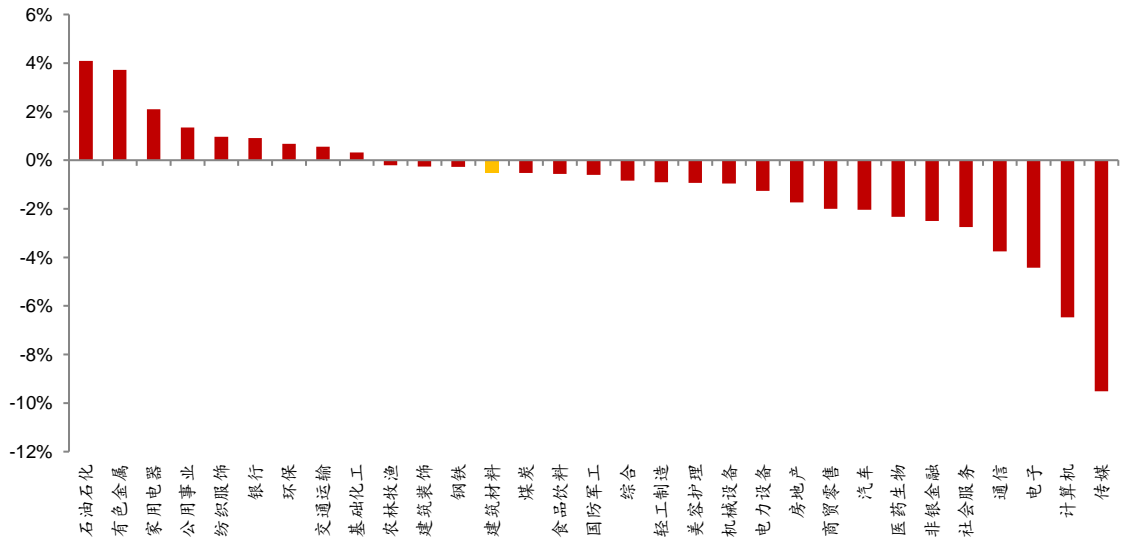
雨虹、伟星新材等；二是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。此外，玻纤提价有望带动盈利改善，建议关注中国巨石。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

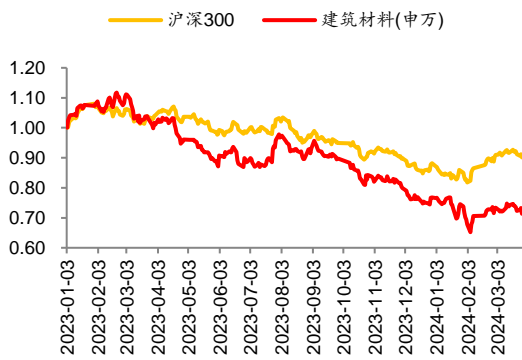
过去一周（3.25-3.29）申万建筑材料行业指数下跌 0.52%，跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 12 位。建筑材料二级子行业中，玻璃玻纤上涨 2.79%，水泥下跌 1.32%，装修建材下跌 1.89%。

图 4：申万一级行业周度涨跌幅对比



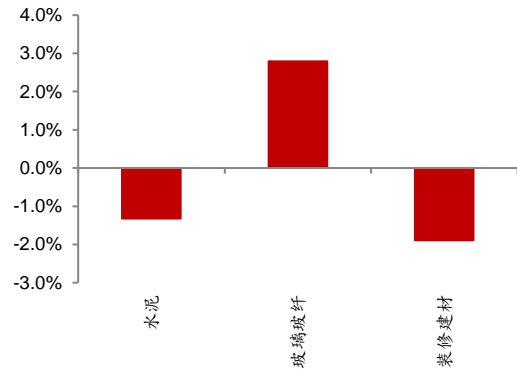
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 5：2023 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 6：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（3.25-3.29）建筑材料个股表现排名前五：中国巨石（+10.7%）、宏和科技（+9.4%）、宁波富达（+5.4%）、长海股份（+4.1%）、华新水泥（+3.8%）。

表现排名后五：四川金顶（-17.0%）、华立股份（-11.4%）、金刚光伏（-9.2%）、三棵树（-8.6%）、科顺股份（-8.1%）。

图 7：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	中国巨石	10.7%	14.2	1.51
2	宏和科技	9.4%	-203.7	4.65
3	宁波富达	5.4%	26.9	2.14
4	长海股份	4.1%	8.2	0.94
5	华新水泥	3.8%	10.3	0.98
6	北新建材	3.4%	13.6	2.05
7	中铁装配	2.8%	-23.0	4.34
8	友邦吊顶	2.5%	22.9	1.57
9	旗滨集团	2.4%	15.1	1.55
10	北京利尔	1.7%	15.8	0.82

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 8：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	四川金顶	-17.0%	13,387.7	9.30
2	华立股份	-11.4%	66.3	1.92
3	金刚光伏	-9.2%	-13.3	-29.78
4	三棵树	-8.6%	28.9	5.97
5	科顺股份	-8.1%	-664.9	0.96
6	金圆股份	-7.9%	-8.2	0.87
7	宁夏建材	-6.8%	26.3	1.09
8	海南瑞泽	-6.7%	-4.2	1.82
9	ST深天	-6.7%	-2.2	7.46
10	坚朗五金	-6.6%	34.4	2.19

资料来源：iFind，上海证券研究所

3 行业重点数据跟踪

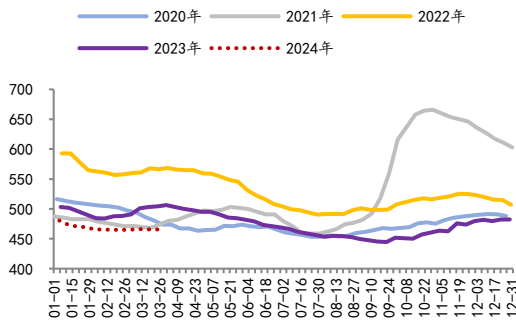
3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（3.23-3.29）全国水泥均价周环比小幅下跌 0.1%，分区域看，华北、华东地区水泥价格跌幅较大。3 月整体来看，全国各地市场需求支撑不足，水泥价格延续低位下跌趋势。库存方面，8 省水泥库存周环比上升 4.18%；利润端看，

水泥行业工艺理论利润 32.25 元/吨，周环比下降 0.19%，利润小幅收窄。

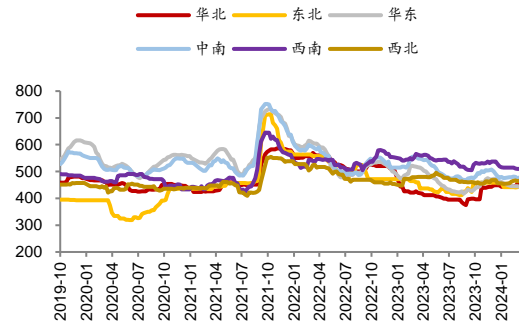
水泥价格：3月29日全国水泥平均价 465.13 元/吨，周环比变化-0.1%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化-1.1%/+0.2%/-0.6%/+0.5%/-0.1%/+0.4%，华北、华东地区水泥价格跌幅较大。3月整体来看，全国各地市场需求支撑不足，水泥价格延续低位下跌趋势。

图 9：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

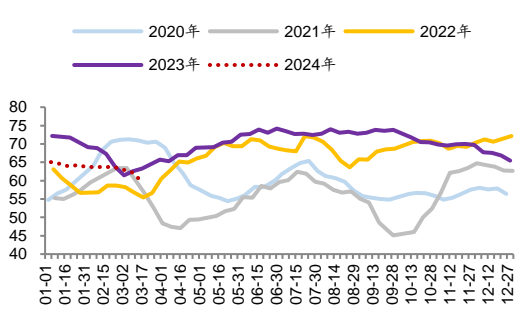
图 10：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

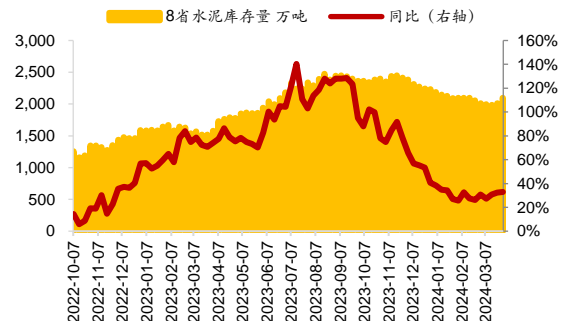
水泥库存：3月29日8省水泥库存量为 2096.1 万吨，周环比上升 4.18%，库存上升。

图 11：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

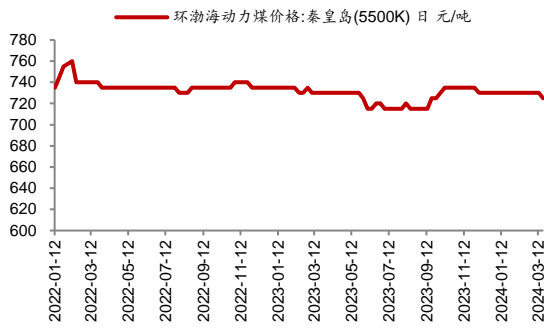
图 12：8省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

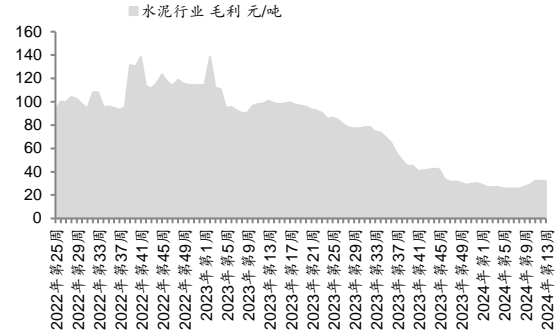
水泥利润：成本方面，3月27日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为 720 元/吨，周环比变化-0.7%；2024 年第 13 周（3.23-3.29）水泥行业工艺理论利润 32.25 元/吨，周环比下降 0.19%，利润小幅收窄。

图 13: 秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 14: 全国行业毛利 (元/吨)



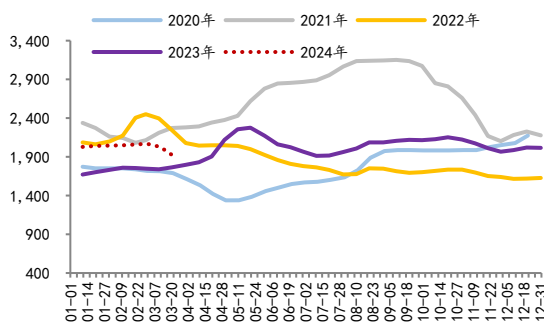
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点: 过去一周 (3.23-3.29) 浮法玻璃库存周环比抬升 4.29%，连续 11 周累库，累库幅度再度加快。玻璃成本端看，纯碱价格周环比下跌 0.9%，进一步下跌；纯碱库存方面，3 月 28 日国内纯碱厂家总库存 83.36 万吨，环比上升 1.18%，纯碱企业库存继续抬升。

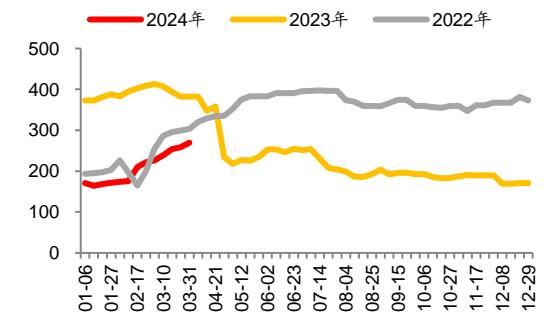
玻璃价格和库存: 价格方面，3 月 20 日全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃价格为 1916 元/吨，环比变化-5.5%，现货端玻璃价格跌幅扩大。库存方面，根据百川盈孚数据，3 月 29 日玻璃库存量为 269.63 万吨，库存周环比+4.29%，连续 11 周，累库幅度再度加快。

图 15: 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

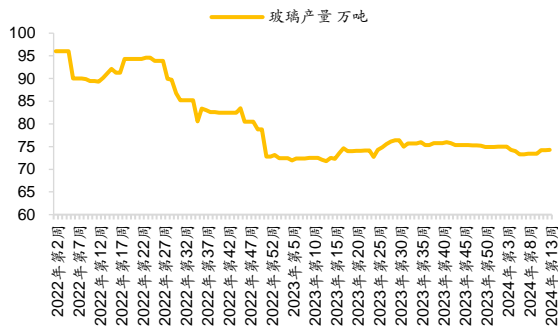
图 16: 玻璃库存量 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

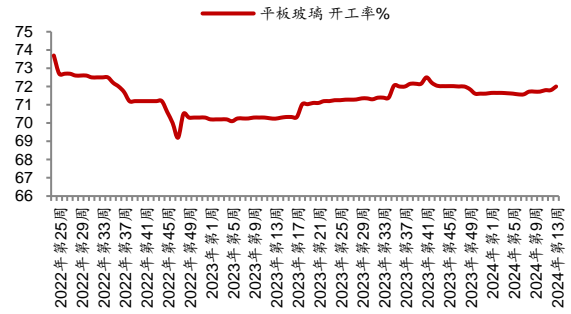
玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据，产量方面，2024 年第 13 周 (3.23-3.29) 玻璃产量为 74.30 万吨，周环比+0.13%；开工率方面，2024 年第 13 周 (3.23-3.29) 平板玻璃开工率为 72%，周环比+0.2 个百分点。

图 17: 玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

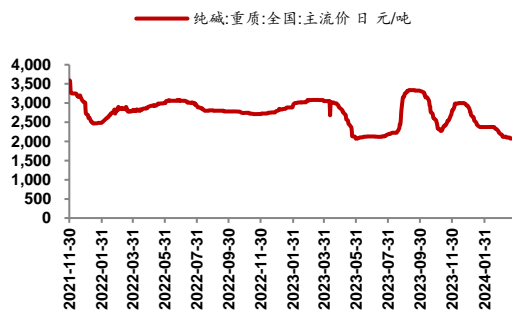
图 18: 平板玻璃周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

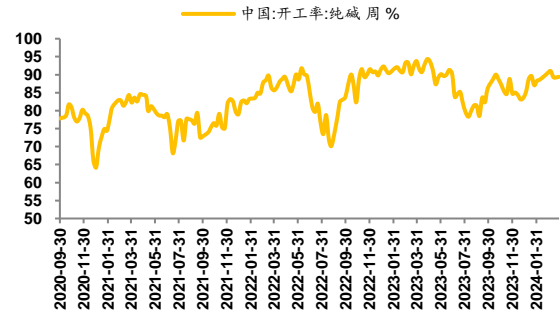
纯碱价格和开工率: 纯碱价格方面, 3月29日全国重质纯碱中间价为 2056.25 元/吨, 周环比变化-0.90%, 纯碱价格进一步下跌。开工率方面, 3月28日纯碱开工率为 89.41%, 周环比变化+0.19个百分点。库存方面, 根据隆众咨询数据显示, 3月28日国内纯碱厂家总库存 83.36 万吨, 环比上升 1.18%, 纯碱企业库存继续抬升。

图 19: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 20: 纯碱开工率



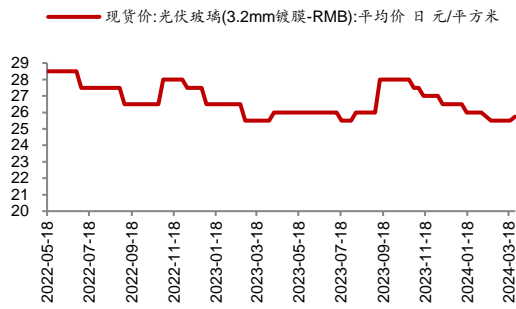
资料来源: Wind, 上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点: 过去一周 (3.23-3.29) 光伏玻璃价格抬升, 价格上涨 0.25 元/平方米, 库存环比变化+0.36%。供应端, 2024 年第 13 周, 光伏玻璃产量周环比抬升 1.7%, 产量继续小幅回升。

光伏玻璃价格和库存: 价格方面, 3月27日, 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价为 25.75 元/平方米, 周环比+1.0%, 价格上涨 0.25 元/平方米。库存方面, 根据百川盈孚数据, 3月29日光伏玻璃库存量为 69.75 万吨, 周环比变化+0.36%, 小幅回升。

图 21: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

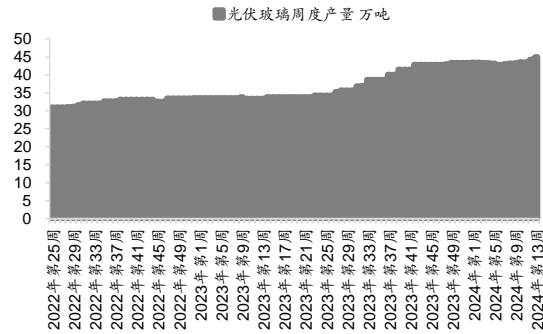
图 22: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

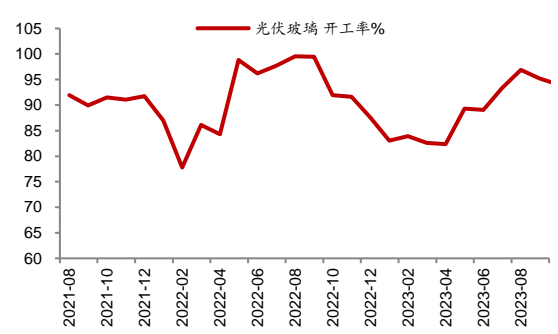
光伏玻璃产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 13 周 (3.23-3.29) 光伏玻璃周度产量为 44.97 万吨, 产量周环比 +1.70%, 产量小幅上升。2024 年 2 月光伏玻璃开工率 92.02%, 较 2024 年 1 月上升 0.77 个百分点, 开工率回升。

图 23: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 24: 光伏玻璃开工率



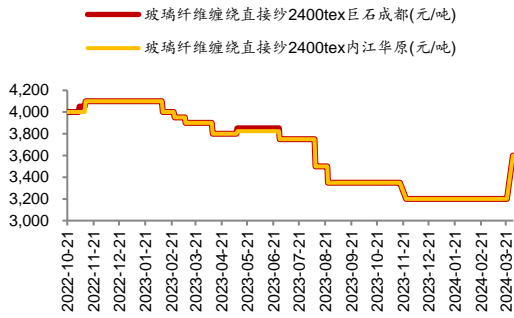
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点: 过去一周 (3.23-3.29) 玻纤价格周环比上涨 12.5%, 近日多家玻纤头部企业发布产品涨价函, 对产品价格进行恢复性调整。此番玻纤涨价, 一方面是下游风电等市场逐步回暖, 另一方面则是玻纤价格过低带来企业经营承压, 因此涨价意愿强烈。

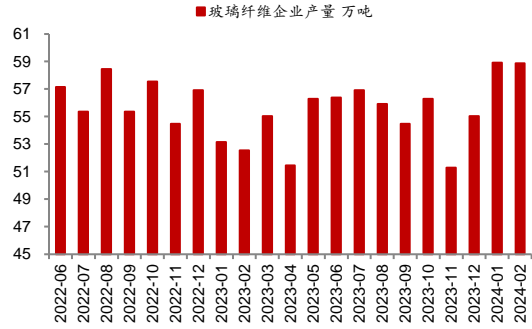
玻纤价格和产量: 根据百川盈孚数据, 3 月 29 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3600 元/吨, 内江华原为 3600 元/吨, 周环比+12.5%。近日多家玻纤头部企业发布产品涨价函, 对产品价格进行恢复性调整。此番玻纤涨价, 一方面是下游风电等市场逐步回暖, 另一方面则是玻纤价格过低带来企业经营承压, 因此涨价意愿强烈。产量方面, 2024 年 2 月玻纤企业产量为 58.88 万吨, 月环比变化-0.05%, 产量小幅下跌。

图 25: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 26: 玻纤企业产量



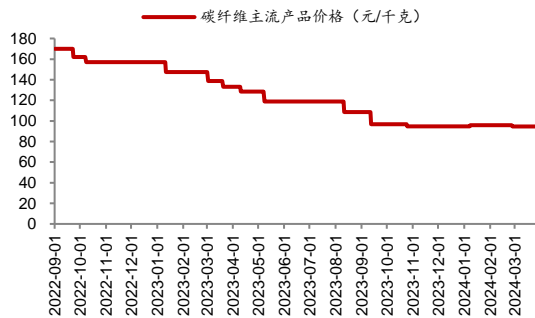
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点: 过去一周 (3.23-3.29) 碳纤维价格本周持稳, 库存周环比抬升 2.14%, 库存回升。供应方面, 产量及开工率均继续上升, 其中产量环比上升 3.39%, 开工率周变化+1.58 个百分点。

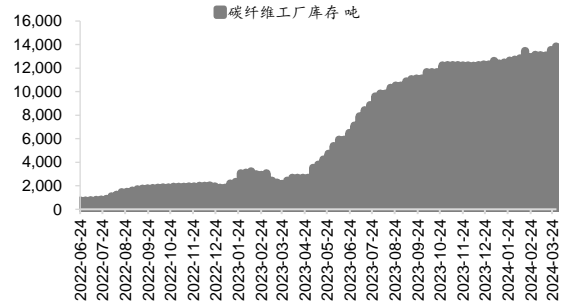
碳纤维价格和库存: 根据百川盈孚数据, 价格方面, 3 月 29 日碳纤维主流产品价格为 94.75 元/千克, 周环比持平。库存方面, 3 月 29 日碳纤维工厂库存为 13,830 吨, 库存周环比+2.14%, 库存回升。

图 27: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

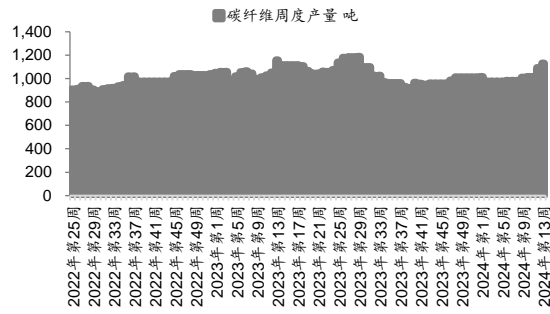
图 28: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

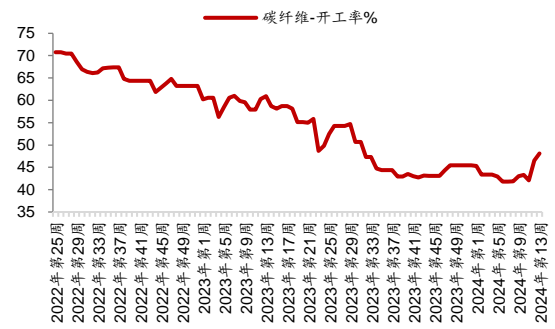
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 13 周 (3.23-3.29) 碳纤维产量为 1128 吨, 周环比+3.39%, 产量上升; 开工率方面, 2024 年第 13 周 (3.23-3.29) 碳纤维开工率为 48.12%, 开工率周环比+1.58 个百分点。

图 29：碳纤维周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 30：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。