

# 非金属新材料

## 新材料板块回调，周内高纯石英砂价跌

作者：

分析师 鲍荣富 SAC执业证书编号：S1110520120003

分析师 熊可为 SAC执业证书编号：S1110523120001

分析师 朱晓辰 SAC执业证书编号：S1110522120001



行业评级：强于大市（首次评级）

上次评级：强于大市

## 长期观点

1、碳纤维：我们认为目前T300大丝束已处于阶段性底部阶段，但考虑到部分公司仍有产能快速释放，不排除后期继续价格战的可能，但原丝环节的企业仍较少，目前价格战停留在碳纤维环节，我们认为单从原丝环节来看，主要系吉林碳谷，上海石化及蓝星等少数几家掌握制备工艺，原丝环节降价可能性不大，建议关注吉林碳谷等。民品T700领域，国内目前主要系中复神鹰及长盛科技两家，2022年底长盛科技产能仅1800吨，相较中复神鹰的1.45万吨仍有较大差距。中复神鹰产能已达2.85万吨，后期亦有3万吨产能规划，长期来看，下游碳碳复材/氢气瓶等领域持续高景气，公司产能扩张有望带动业绩持续释放，预浸料业务如进展顺利后续或带来新增量，建议关注中复神鹰（与化工团队联合覆盖）。

2、显示材料：我们跟踪的折叠屏手机中UTG环节，在消费电子颓势时折叠手机下游需求仍高增，伴随行业价格带的不断下行，进一步促进下游需求有望实现正向循环。我们持续看好未来3-5年折叠屏手机的放量，我们认为，产业链中的卡脖子环节仍将在一段时间内获得相应溢价。此外我们看好光刻胶及高频高速CCL上游原材料中的国产替代逻辑。重点推荐：世名科技、凯盛科技（与电子团队联合覆盖）。

3、新能源材料：光伏方面，下游需求端仍维持较快增速，但产业链各环节扩张较快，我们判断需等待出清。风电方面，目前海风突破层层阻碍，开始放量，预计2024年起量可期。风电叶片环节集中度较高，重点推荐时代新材（出海预期）（与电新团队联合覆盖）。

**风险提示：下游需求不及预期，行业格局恶化，原材料涨价超预期**

表：重点标的情况（2024/04/19）

		市值（亿元）	股价	近一周涨跌幅	PE	
					24	25
碳纤维	688295.SH 中复神鹰	241.2	26.8	4.6%	58.6	38.5
	300699.SZ 光威复材	243.9	29.3	6.3%	23.3	19.4
	836077.BJ 吉林碳谷	74.4	12.7	-0.2%	12.7	10.9
	301387.SZ 光大同创	31.0	40.7	-10.5%	13.8	10.3
消费电子	600552.SH 凯盛科技	102.5	10.9	-7.7%	42.2	28.8
	300632.SZ 光莆股份	27.7	9.1	-7.9%	-	-
	301387.SZ 光大同创	31.0	40.7	-10.5%	13.8	10.3
新能源	600458.SH 时代新材	102.6	12.4	11.5%	15.4	11.5
	603330.SH 天洋新材	21.9	5.1	-22.6%	9.4	6.3
	001269.SZ 欧晶科技	78.4	40.8	-4.7%	6.7	5.2
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	36.1	11.2	-6.0%	19.0	10.3
涂料油墨	688157.SH 松井股份	34.1	30.5	-10.8%	24.5	16.6
	688571.SH 杭华股份	24.8	6.0	-6.0%	-	-
	688129.SH 东来技术	14.7	12.2	-7.6%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	-	-	-	-	-
树脂	605589.SH 圣泉集团	163.3	19.3	2.8%	-	-
树脂	601208.SH 东材科技	74.0	8.1	-8.9%	-	-
PEEK	688716.SH 中研股份	30.6	25.1	-6.5%	36.1	24.7

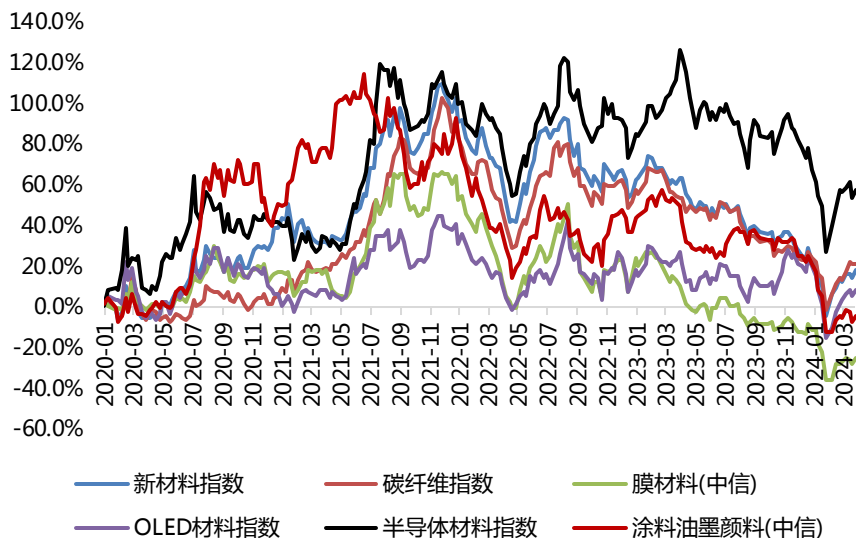
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

# 行情回顾

**市场与板块表现：**新材料指数涨跌幅为-2.2%，跑输沪深300指数4.1%。观察各子板块，碳纤维指数-1.2%、半导体材料指数-4.4%、OLED材料指数-5.2%、膜材料指数-9%、涂料油墨指数-6.3%。

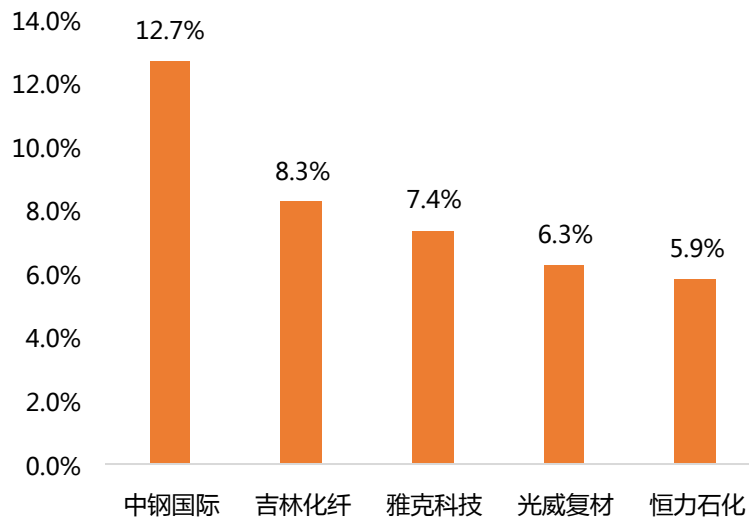
**个股涨跌：**本周新材料板块中，实现正收益个股占比为6.93%，表现占优的个股有中钢国际（12.7%）、吉林化纤（8.3%）、雅克科技（7.4%）、光威复材（6.3%）、恒力石化（+5.8%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/04/11）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/04/19）



来源：wind，天风证券研究所

# Part1

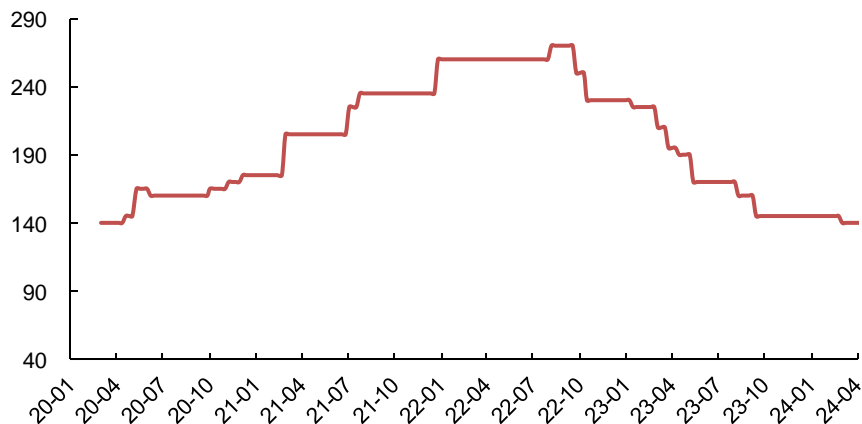
## 子版块跟踪-碳纤维

## 价格：碳纤维市场价格弱稳运行，商谈有限

据百川盈孚，本周（2024.4.12-2024.4.18）碳纤维市场价格弱稳运行。截至目前，碳纤维市场均价为94.75元/千克，较上周同期均价持平。本周，丙烯腈价格继续上行，碳纤维成本端压力增加，然而下游需求仍然未见明显好转，维持清淡，为了控制成本，企业多维持低负荷稳定生产，以交付订单为主，市场商谈价格暂维持区间稳定。

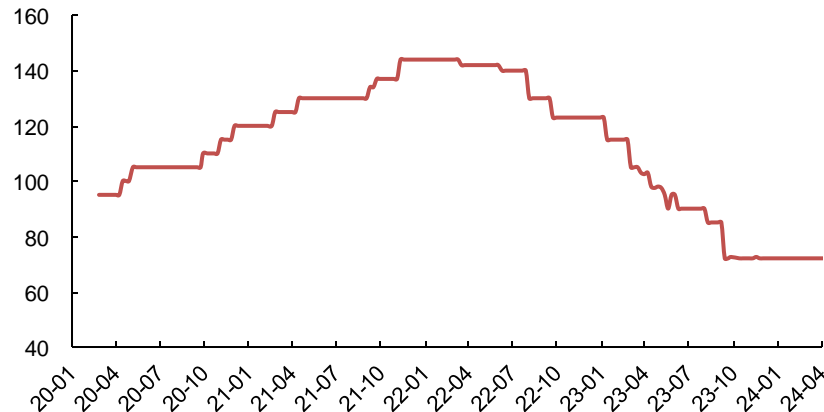
- 1、T700-12K价格140元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅-5.0元/kg，年初至今涨幅-5.0元/kg，年涨幅-50元/kg
- 2、T300-24/25K价格77.5元/kg，周涨幅0.5元/kg、月涨幅0.5元/kg，季涨幅0.5元/kg，年初至今涨幅0.5元/kg，年涨幅-32.5元/kg
- 3、T300-48/50K价格72.5元/kg，周涨幅0.5元/kg、月涨幅0.5元/kg，季涨幅0.5元/kg，年初至今涨幅0.5元/kg，年涨幅-25.5元/kg

图：国产T700-12 K价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：国产T300-48/50K价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

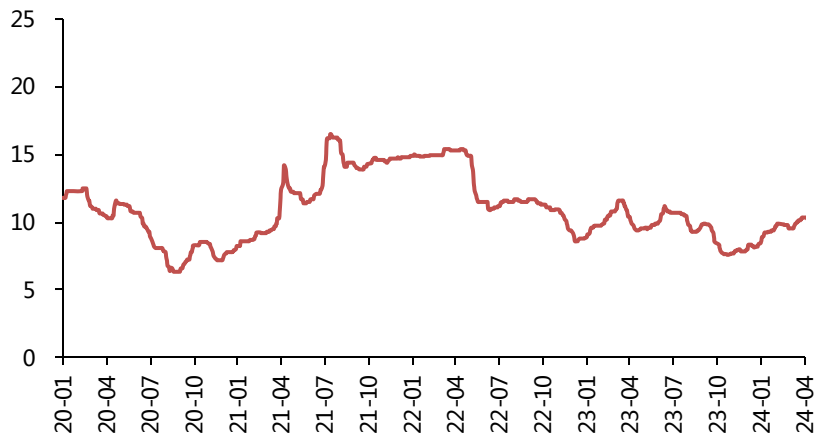
## 需求&成本：需求清淡，原丝价格稳定，丙烯腈价格继续上涨

**需求：**本周碳纤维下游市场需求表现清淡。风电方面以执行订单为主，稳定交付；体育器材行业需求清淡，新单商谈有限；碳碳复材需求稳定，竞价成交；航空航天等需求表现尚可；压力容器等其他需求总体用量有限。

**成本：**本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格继续上行。截至4月18日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格10550元/吨，较上周同期上涨250元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为10436元/吨，较上周均价上涨300元/吨。以T300级别碳纤维为例，本周碳纤维生产成本环比上周上涨0.57元/千克。

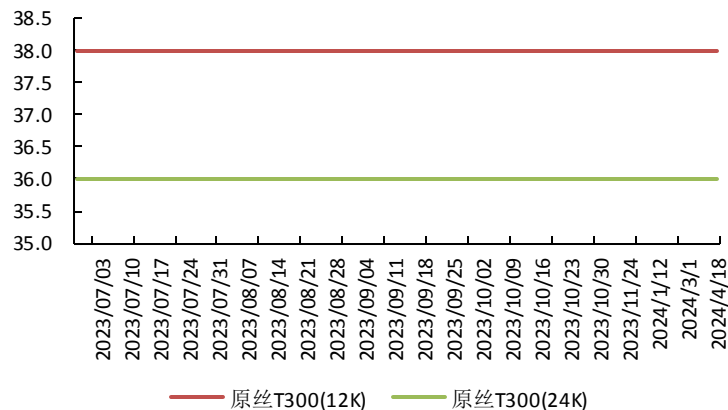
- 1、丙烯腈价格10.25元/kg，周涨幅0.25元/kg、月涨幅0.5元/kg，季涨幅0.70元/kg，年初至今涨幅0.65元/kg，年涨幅0.95元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅0元/kg，季涨幅0元/kg

图：丙烯腈价格（单位：元/kg）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图：原丝价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

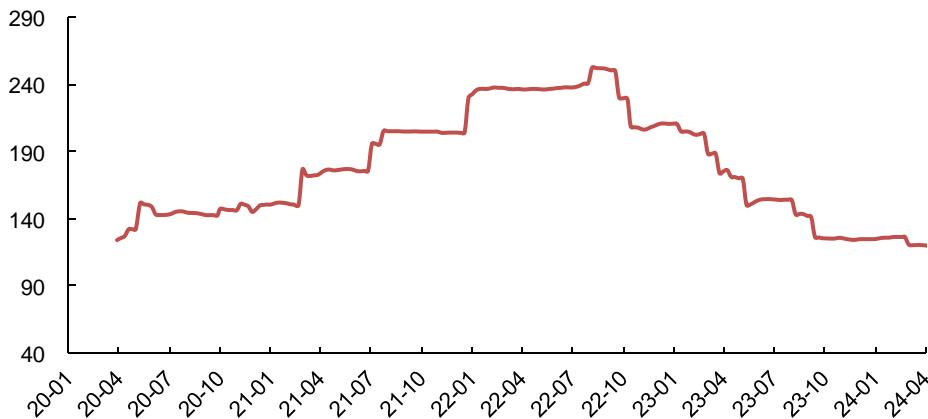
## 毛利：原丝的碳纤维厂家平均利润与上周相比下降

由于碳纤维生产中主要使用丙烯腈作为原料，且其他原材料成本占比较低，故我们去除丙烯腈价格影响来衡量碳纤维生产企业的利润（本页利润包含其他生产费用及折旧等，仅去掉原材料成本）

1、T700-12K：去掉丙烯腈的影响，利润为119元/kg，周涨幅-0.5元/kg、月涨幅-1.5元/kg，季涨幅-2元/kg，年初至今涨幅-2元/kg，年涨幅-27.5元/kg

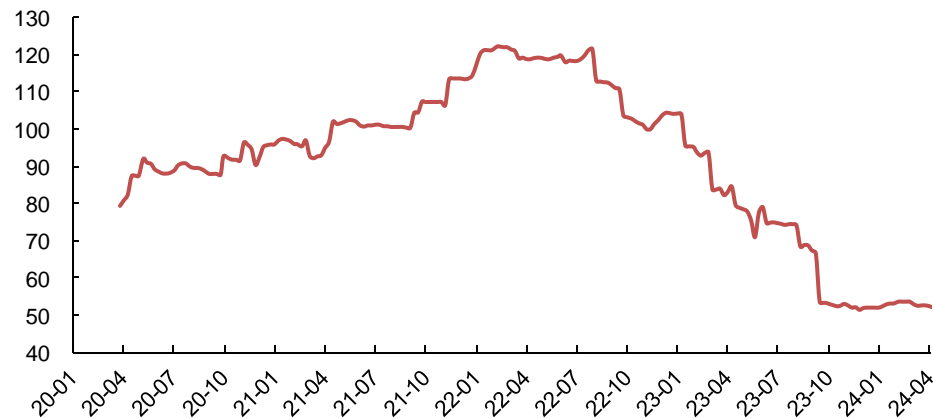
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为51.5元/kg，周涨幅0元/kg、月涨幅-1元/kg，季涨幅-1.5元/kg，年初至今涨幅-1.5元/kg，年涨幅-27.9元/kg

图：T700-12K利润（去掉原材料，单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：T300-48/50K利润（去掉原材料，单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

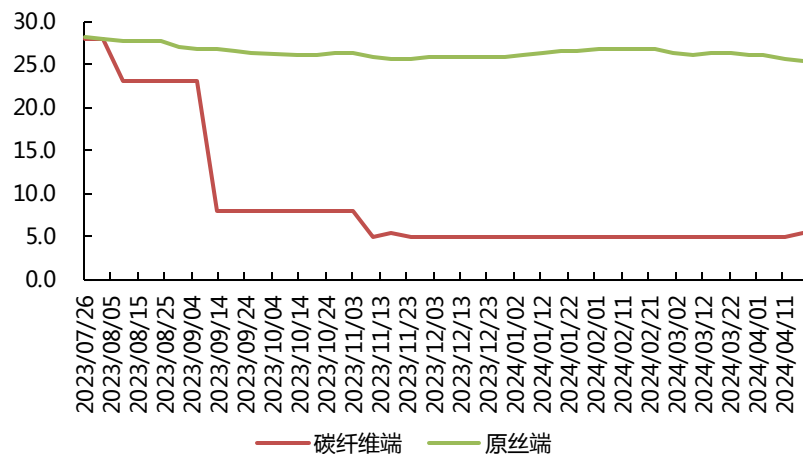


## 毛利拆分：原丝利润小幅降低，原丝/碳丝端利润占比稳定

我们将碳纤维生产过程按照原丝（丙烯腈聚合纺丝得到原丝）及碳丝（原丝碳化得到碳纤维）阶段拆分，去掉原材料的影响，衡量两个阶段的利润（本页利润包含其他生产费用及折旧等，仅去掉原材料成本）情况：

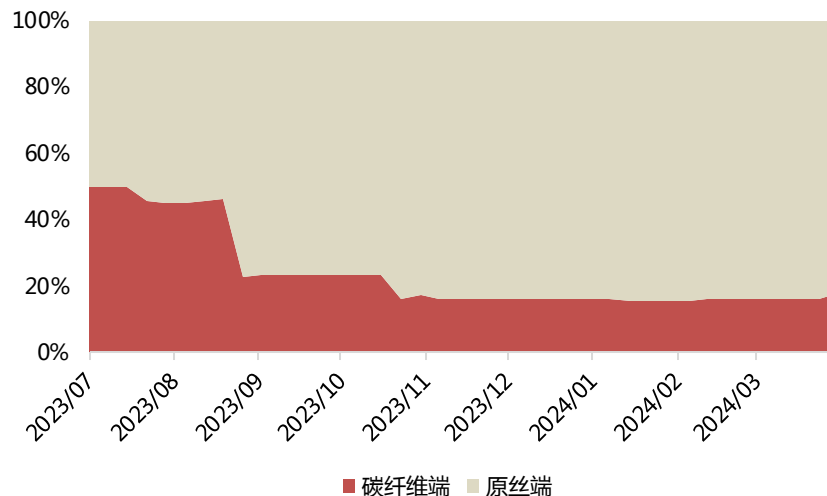
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为25.5元/kg，周涨幅-0.3元/kg、月涨幅-0.8元/kg，季涨幅-0.1元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为5.5元/kg，周涨幅0.5元/kg、月涨幅0.5元/kg，季涨幅0.5元/kg

图：利润（去掉原材料，单位：元/kg）



注：以T300-24/25K为例  
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：利润占比（去掉丙烯腈，单位：元/kg）



注：以T300-24/25K为例  
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 近期重要事件

- 1、近日，**上海石化**48K大丝束碳纤维风电专用料被**三一重能**应用于风电叶片制作，首批131米全球最长陆上风电叶片成功下线。该款陆上风电叶片凸显出大丝束碳纤维风电专用料在解决大型化风电叶片减重和性能提升方面的显著优势，有效提升超长叶片的刚性和稳定性。
- 2、4月8日，据**光威复材**，T800 级纤维 2023 年实现收入2.87亿元，占公司碳纤维业务收入的 17.2%，与 2022 年相比增长 50.61%，800H 正在原有供货基础上稳步推进千吨线等同性验证工作，I800S 级因为产品成本/价格影响用量不及预期，客户更多转向用 700S 级纤维做缠绕产品；目前碳纤维层面新产品的6000多万主要来源于研制T1100 级等产品。碳碳复材业务实现收入0.61亿元，同比增长 272%，碳碳复材业务增长主要是因为去年同期基数较低，2023年 T700S 级碳纤维对外销售比例提高出货量增加，所以这部分业务增加。
- 3、近日，**湖南石化**举行了2024年度湖南省十大技术攻关项目“高性能特种环氧树脂关键技术”项目启动会。该项目将重点突破自主开发分段相转移催化（SPTC）液体环氧树脂、水性环氧树脂、氢化双酚A环氧树脂、碳纤维复合材料用环氧树脂生产技术及开发氯、钠全循环绿色技术，项目产品预期质量对标国际先进水平。此外项目计划新建年产17万吨高性能环氧树脂装置，千吨级电子级特种环氧树脂中试装置，及全球首套35万吨/年环氧树脂含盐废水高级氧化处理装置，可在行业内首次实现环氧树脂废水近零排放。

## 近期重要事件

4、近日,日本 Market Research Centre, Inc.发布的《全球碳纤维预浸料市场 ( 2019-2029 年 ) 》报告了包括全球碳纤维预浸料市场规模、趋势、预测和相关公司的信息。碳纤维预浸料的**市场规模**预计在 2024 年达到 77.3 亿美元,到 2029 年将达到 120.1 亿美元,预测期间 ( 2024-2029 年 ) 的复合年增长率为 9.21%。

5、近日, **日本 UBE** 株式会社宣布推出一种新型复合材料产品,旨在减少温室气体排放和对环境的影响。该复合材料产品采用了可追溯的**再生碳纤维**,利用了 Shinryo 株式会社长期积累的工程塑料技术开发能力。在开发该产品时,采用了从含有碳纤维的部件中提取优质碳纤维的技术。据悉,含有碳纤维的废弃物数量每年都在增加,如何利用这些废弃物是一个重要问题。UBE不仅通过在各种尼龙中添加再生碳纤维,以各种方式改善其功能,从而**减少碳纤维生产过程中产生的温室气体排放**,而且还减轻了零部件的重量,提高了产品的性能。未来,UBE 将向汽车、运动相关产品和其他市场提供更加绿色环保的复合材料产品。

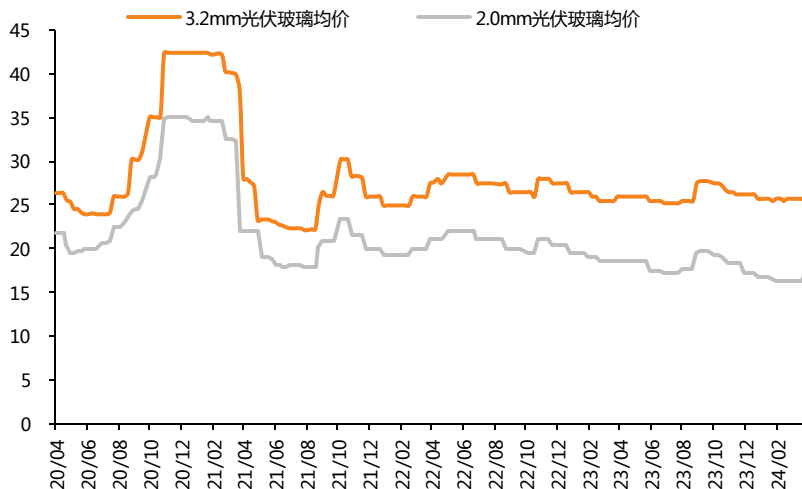
# Part2

## 子版块跟踪-新能源材料

# 光伏辅材：光伏玻璃成交一般，局部库存缓增

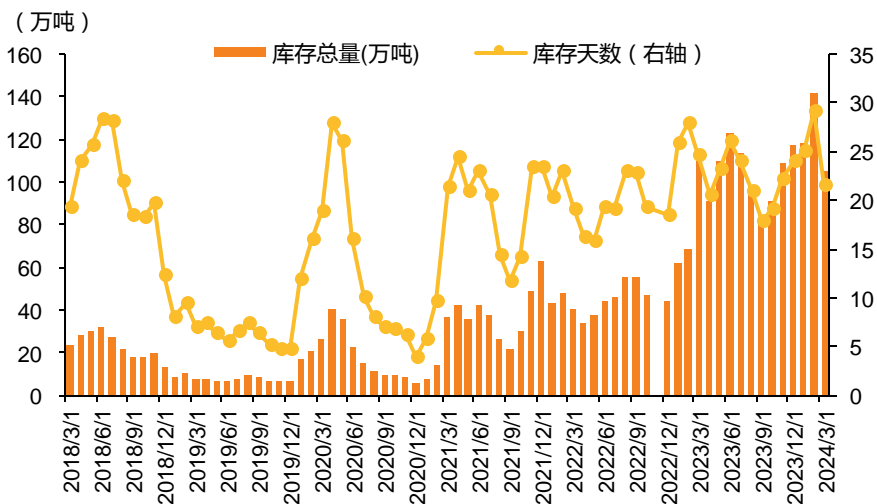
**1.光伏玻璃：**本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，局部库存缓增。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格18.25元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm镀膜主流订单价格26.25元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计518条，日熔量合计106010吨/日，环比持平，较上周暂无变动，同比增加26.31%，较上周由下降转为平稳。需求方面，近期终端电站项目推进一般，组件厂家开工率稍有下滑，部分消化前期存货。随着生产推进，刚需采购为主，需求支撑较前期转弱。库存方面，截至本周四，样本库存天数约18.02天，环比增加4.10个百分点，较上周由下降转为增加。

图：光伏玻璃价格（元/平米）



来源：卓创资讯，天风证券研究所

图：光伏玻璃库存



来源：卓创资讯，天风证券研究所

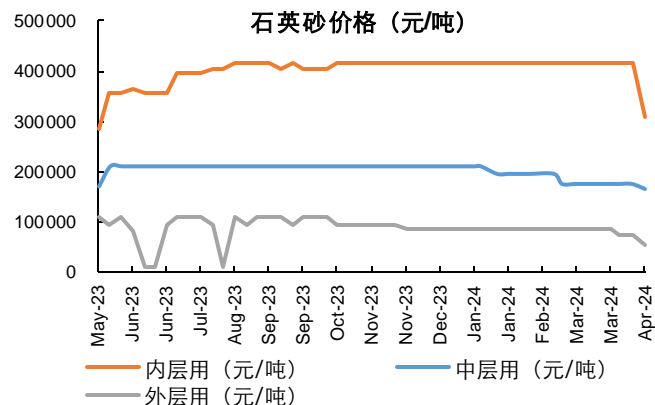
## 光伏辅材：光伏胶膜生产节奏正常，硅片、高纯石英砂排库压力尚在

**2. 硅片**：本周部分规格硅片价格承压下滑。近期硅片厂家开工负荷率偏低，下游采购谨慎，厂家出货压力仍然偏大，库存消化较慢。目前硅片价格已经接近成本线水平，受上游硅料拖累，成本支撑疲软，后期或将延续下行趋势。

**3. 光伏胶膜**：产量方面，光伏胶膜生产节奏正常，光伏级EVA排产进一步下调，部分粒子厂检修进入尾声，未在检修其的企业开工正常。库存方面，当前胶膜企业股份EVA库存正常，粒子采购则主要以刚需为主，上游企业库存基本没有较明显变化。

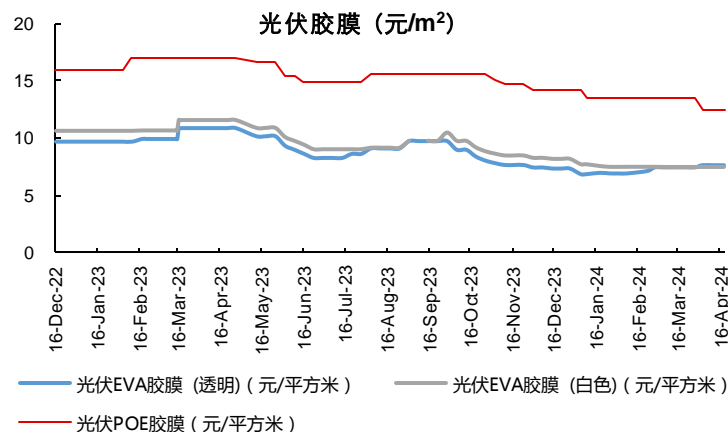
**4. 高纯石英砂**：市场虽暂无成交，但意向价格开始下降；近日国内高纯石英砂供给较为稳定，但海外供应开始增加，美国、印度供应量均有不同增加；随着国内石英砂意向价格的下跌，预计近期价格将明盘下跌，下游也预计进场补库，库存有望下跌。

图：高纯石英砂价格



来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

图：光伏胶膜价格



来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

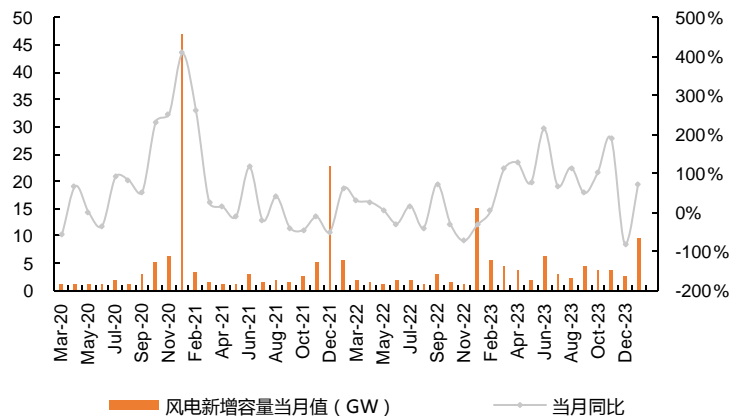
# 风电：“十四五”下半场，深远海趋势不改

**装机：**2023年，全国新增风电并网装机容量44.13GW，同比上升17.27%，其中12月新增2.85GW，同比增长-81.16%。24年1-2月风电新增装机容量9.89GW，同比增长4GW。

**中标情况：**据每日风电公众号，2024年1-3月风电中标项目超130个。其中，远景、金风、运达分别占比26%、17.7%、12.4%。

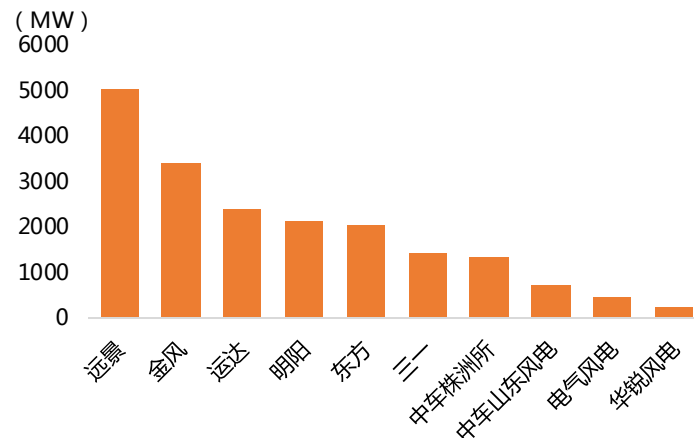
**海风加速推进：**随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

图：风电新增并网（当月）



资料来源：电力企业联合会，天风证券研究所

图：2024M1-3风电项目中标情况（规模单位：MW）



资料来源：每日风电公众号，天风证券研究所

## 近期重要事件

- 1、4月19日，**中国可再生能源学会风能专业委员会**正式发布《2023年中国风电吊装容量统计简报》。2023年，全国（除港、澳、台地区外）新增装机14187台，容量7937万千瓦，同比增长59.3%。2023年，中国风电市场有新增装机的整机制造企业共15家，新增装机容量7937万千瓦，前5家市场份额合计为73.8%，前10家市场份额合计为98.6%。截至2023年底，前5家整机制造企业累计装机市场份额合计为60%，前10家整机制造企业累计装机市场份额合计为85.1%。
- 2、4月13日，**贝欧亿**与**常州斯威克**光伏新材料有限公司达成了销售合作，国产化光伏级POE顺利装车，实现国内首套工业化POE装置光伏级产品的批量销售。此前在2023年12月15日，海南贝欧亿科技有限公司3万吨/年特种聚烯烃及配套项目一次性开车成功，该装置是国内首套量产聚烯烃弹性体（POE）工业化装置。
- 3、4月18日，**长阳科技**公告，与**宁波惠之星**新材料科技股份有限公司签署了《联合开发协议》，双方将联合研发CPI及PET功能性膜材料等产品，共同促进关键光学薄膜的国产化。公告显示，双方合作主要涉及CPI/PET基膜研发、加工涂布硬化处理，以及下游合作推广等。除布局柔性薄膜外，4月8日，长阳科技还公告将投资1.45亿元建设“年产6.5亿平方米储能及动力电池用锂电隔膜项目”。该项目由其全资子公司合肥长阳新能源科技有限公司为实施主体，建设期24个月。
- 4、4月10日，**GE Vernova**旗下**艾尔姆**风能业务启动涉及1000个工作岗位的裁员计划。装机量方面，据彭博新能源财经数据显示。2023年度，GE新增风机吊装容量8.1GW，市场占有率仅6.68%，排名位居第六，首次跌出前五。业绩方面，据GE公告显示，2023年第四季度GE亏损3.47亿美元，2022年同期亏损4.54亿美元，亏损有所收窄。2023年，GE Vernova旗下的GE可再生能源业务亏损14亿美元，2022年同期亏损22亿美元。



## 近期重要事件

5、4月18日，**金风科技**兴安盟风电耦合制50万吨绿色甲醇项目开工仪式在内蒙古兴安盟举行，标志着这一全球最大规模**风电制氢制绿色甲醇**的新能源化工项目正式进入建设阶段。2023年11月，金风科技与世界航运巨头A.P.穆勒-马士基签署了年产50万吨的长期绿色甲醇采购协议，用以支持马士基首批12艘大型甲醇双动力船舶实现低碳运营，预计2026年实现首产。该协议是全球航运业首个大规模绿色甲醇采购协议，有效期将持续至2030年后。

6、4月18日，**山西省能源局**发布《关于对祁县100MW光伏发电项目等风电光伏发电项目拟废止公示》。公告显示，山西省能源局对已列入年度建设规模项目单位投资不积极、确定无法建设的风电光伏发电项目进行梳理汇总，拟废止祁县12个新能源项目，规模总计880MW。其中，风电项目5个，规模合计240MW；光伏项目5个，规模合计640MW。本次废止项目涉及业主单位有晋能控股、特变电工、远景能源、大唐集团、中国能建、阳光新能源等9家。

# Part3

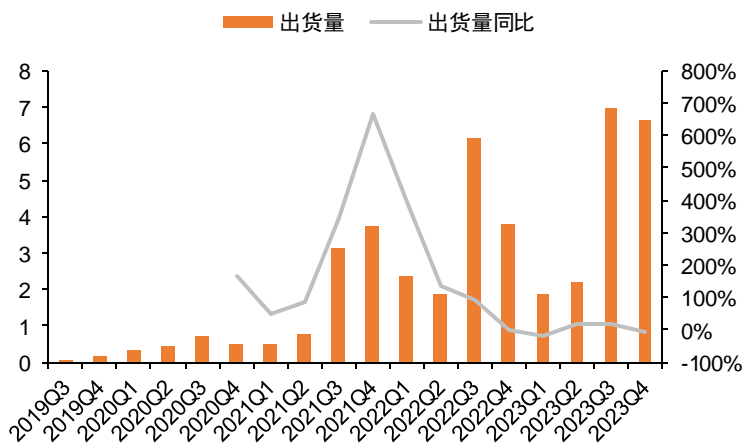
## 子版块跟踪-显示材料

# 折叠屏手机：规模高速增长，中国市场表现突出

**全球出货情况：**据TrendForce集邦咨询研究显示，2023年全球折叠手机出货量1,590万支，年增25%，占整体智能手机市场约1.4%；**2024年出货量预估约1,770万支，年增11%，占比则微幅上升至1.5%，成长幅度仍低于市场预期，**预计于2025年占比有机会突破2%。

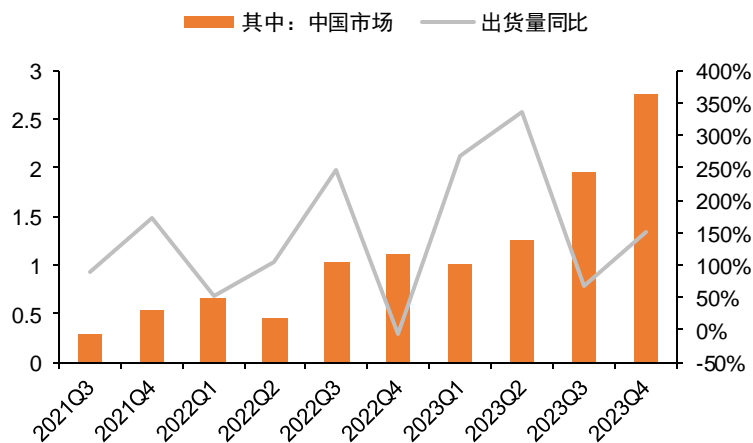
**国内市场：**根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，2023年**第四季度**，中国折叠屏手机市场**出货量约277.1万台，同比增长149.6%**。华为、OPPO以及荣耀的多款新品推动该季度折叠屏市场延续快速增长势头。2023年**全年**中国折叠屏手机市场出货量约**700.7万台，同比增长114.5%**。

图：全球折叠屏手机出货（左轴，单位：百万部）及同比（右轴）



资料来源：DSCC，天风证券研究所

图：中国折叠屏手机出货（左轴，单位：百万部）及同比（右轴）



资料来源：IDC，天风证券研究所

## 近期重要事件

1、近日，OLED微显示器开发商**视视涯科技**宣布，将在上海开始建设第二条OLED微显示器生产线。该公司将于下个月开始搬入并安装生产设备。新生产线的月产能为9000片**12英寸晶圆投片**，与该公司已经量产的第一条生产线相似。新晶圆厂的总成本预计将达到20亿元人民币。

2、**晶合集成**于4月19日发布消息称，3月份，由公司自主研发的**40纳米高压工艺**代工的**OLED显示驱动芯片**首次成功点亮面板。该产品实现更快响应速度和更低功耗，技术工艺已达国际主流水平。晶合集成40纳米OLED预计于今年第二季度实现小批量量产，将应用于手机终端设备OLED显示屏。

3、4月18日，**BOE（京东方）**越南智慧终端二期项目开工仪式在越南巴蒂头顿省富美市举行。作为BOE（京东方）首个海外自主投建的智慧工厂，同时也是BOE（京东方）全球化战略布局的重要一步，越南二期项目总投资20.2亿元人民币，主要生产电视、显示器及电子纸等产品。其是BOE（京东方）落实“**屏之物联**”发展战略的重要举措，有助于打造一体化产业生态，提升产业价值链。

4、4月16日，日本显示器公司**JDI**公告，经过半年的研发试产，eLEAP新技术获得重大突破，其为欧美客户开发的eLEAP新项目进展顺利，现阶段试产良率已经超过60%，这标志着JDI已经**消除eLEAP量产化的主要壁垒**，大步迈向量产进程。JDI eLEAP首席专家平田教行表示：“eLEAP试产良率快速突破60%意义非同寻常，一般而言新技术在新产品开发上的应用，前期产良率提升是关键，通常50%是一个稳定生产、能否顺利进入量产的关卡，JDI此次eLEAP新项目在较短时间内克服了诸多困难，良率飞速提升并突破60%，预示着其量产的生产技术壁垒已消除，极大增强了eLEAP新技术的量产可行性。”

## 近期重要事件

5、日本放送协会（NHK）援引消息人士报导，鉴于液晶面板业务低迷，**夏普（SHARP）**已决定暂停旗下堺市10代面板厂营运公司“Sakai Display Product（SDP）”生产的部分**大型液晶面板产品**。消息人士表示，夏普已向业务合作伙伴通知相关决定，具体停产时间将与合作伙伴协商后确定。报导指出，夏普之所以决定暂停SDP大型液晶面板的生产，主要是想**遏制SDP的亏损继续扩大**。

6、4月17日，三星显示宣布已将其可用于广播制作的量子点（QD）有机发光二极管（OLED）参考显示器阵容从一种扩大到三种。三星表示：“随着QD-OLED等自发光产品成为大型显示器市场的高端技术，参考显示器市场对QD-OLED的兴趣有所增加。QD-OLED将现有OLED的优点与高纯度自发光材料QD的特性相结合，从而产生卓越的色彩表现力和出色的可视角度。现有的参考显示器主要采用高规格液晶显示器（LCD）。”

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS