

非金属新材料

Q2国内折叠屏增速超100%，Q3关注折叠机密集发布催化及风电旺季相关标的

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



天风证券
TF SECURITIES

行业评级：强于大市（维持评级）
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年折叠屏手机的持续渗透，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（2024/07/26）

		市值（亿元）	股价（元）	近一周涨跌幅	PE	
					24	25
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	164.6	18.3	 -6.5%	49.3	32.9
	300699.SZ 光威复材	232.9	28.0	 -0.8%	23.4	19.7
	836077.BJ 吉林碳谷	54.5	9.3	 -5.0%	23.2	22.1
	002088.SZ 鲁阳节能	57.3	11.2	 -5.9%	9.7	8.1
消费电子	600552.SH 凯盛科技	85.7	9.1	 -0.5%	39.4	27.4
	300632.SZ 光莆股份	28.2	9.3	 -4.2%	-	-
	301387.SZ 光大同创	32.1	30.2	 -3.6%	17.3	12.4
新能源	600458.SH 时代新材	79.1	9.6	 1.4%	12.2	9.4
	603330.SH 天洋新材	20.6	4.8	 9.2%	0.0	6.0
	001269.SZ 欧晶科技	51.8	26.9	 3.5%	10.5	7.3
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	31.8	9.9	 -4.2%	16.8	9.0
涂料油墨	688157.SH 松井股份	38.4	34.3	 -4.7%	33.6	23.7
	688571.SH 杭华股份	19.9	4.8	 -2.4%	14.4	12.6
	688129.SH 东来技术	13.8	11.5	 -3.2%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	32.6	30.2	 0.5%	12.9	10.1
其他	601208.SH 东材科技	58.3	6.5	 -5.0%	13.0	9.7
	605589.SH 圣泉集团	166.5	19.7	 0.9%	16.5	12.6
	300848.SZ 美瑞新材	60.1	14.5	 -2.4%	25.7	14.5
	002632.SZ 道明光学	41.8	6.7	 -2.5%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	34.4	3.8	 0.3%	-	-

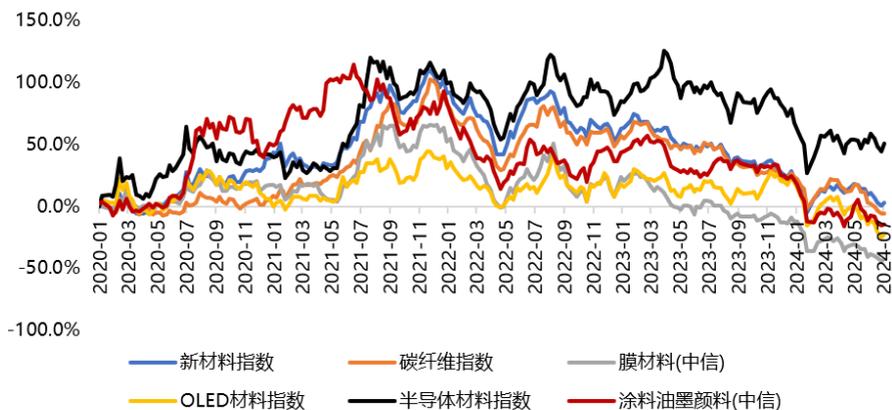
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨跌幅为-2.6%，跑赢沪深300指数+1.1%。观察各子板块碳纤维指数-1.5%、半导体材料指数-5.5%、OLED材料指数-3.3%、膜材料指数-0.1%、涂料油墨指数-3.8%。

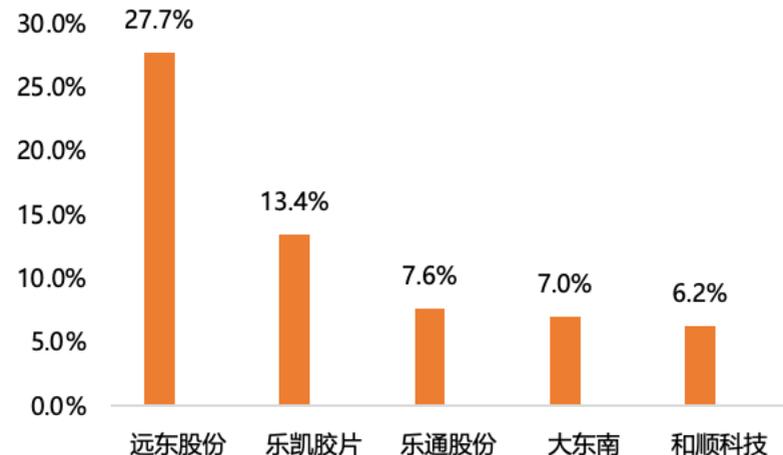
个股涨跌：本周(截至7.26)新材料板块中实现正收益个股占比为20%，表现占优的个股有远东股份(+27.7%)、乐凯胶片(+13.4%)、乐通股份(+7.6%)、大东南(+7.0%)、和顺科技(+6.2%)

图：新材料及细分子板块走势（2024/07/26）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/07/26）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

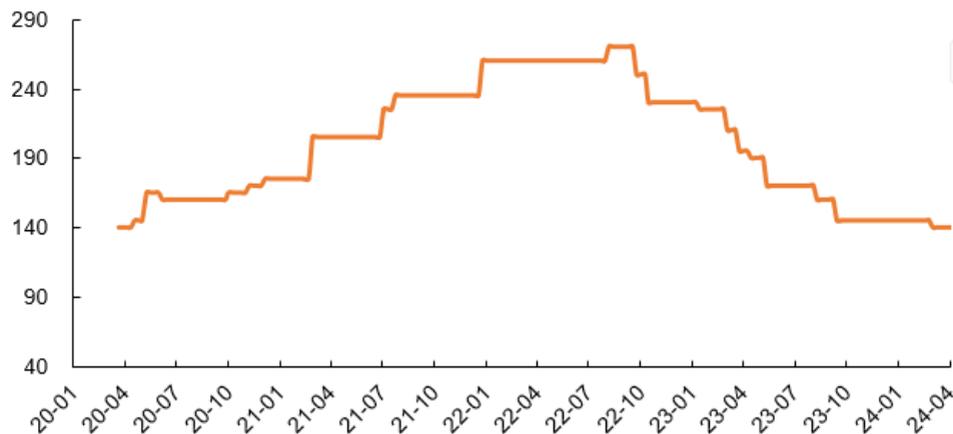
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格暂稳整理

据百川盈孚，本周（2024.7.19-2024.7.25）碳纤维市场价格暂稳整理。截至目前，碳纤维市场均价为91.25元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格略有下滑，碳纤维企业成本支撑走弱，价格暂稳，利润水平仍不佳；供应端，国内企业开工负荷维持低位，整体供应充足，持货商心态积极出货；需求端，下游需求表现一般，执行订单为主，新单商谈有限，整体需求略显乏力。总体而言，本周碳纤维行业基本面仍然偏弱，国内碳纤维市场价格暂稳整理。

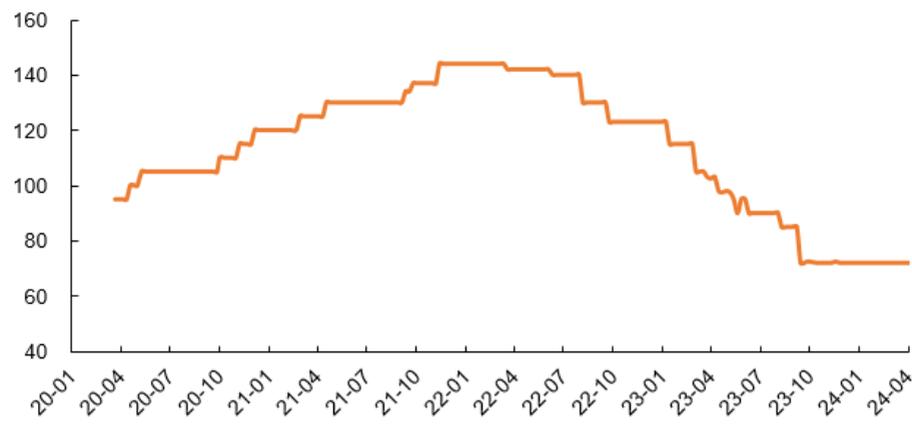
- 1、T700-12K价格120元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-20.0元/kg，年初至今-25.0元/kg，年同比-50.0元/kg
- 2、T300-24/25K价格80元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-20.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg，年初至今3.0元/kg，年同比-15.0元/kg

图：国产T700-12K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

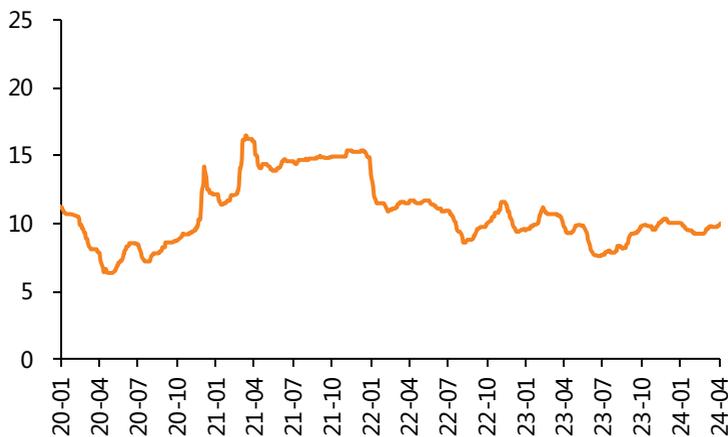
需求&成本：碳纤维下游市场需求一般，原丝价格稳定，丙烯腈价格略有下滑

需求：本周碳纤维下游市场需求一般。风电方面以执行订单为主，稳定交付；体育器材行业需求一般，出口订单减少；碳碳复材等需求相对平稳，追求性价比优势；其他需求多维持稳定，暂无明显增量。总体而言，本周碳纤维下游需求报吃清淡。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格略有下滑。截至7.25，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 9100 元/吨，较上周同期下跌 50 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 9121 元/吨，较上周均价下跌 114 元/吨。以 T300 级别碳纤维为例，本周碳纤维生产成本环比上周下降 0.22 元/千克。

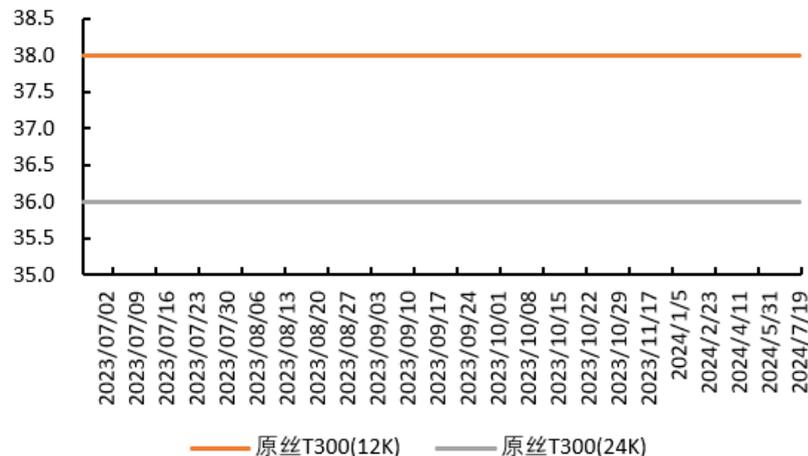
- 1、丙烯腈价格9.00元/kg，周环比-0.10元/kg、月环比-0.45元/kg，季环比-1.80元/kg，年初至今-0.50元/kg，年同比1.15元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润略有增加

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102.0元/kg，周环比+0.2元/kg、月环比+0.9元/kg，季环比-16.2元/kg，年初至今-24.0元/kg，年同比-52.3元/kg

2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为57.0元/kg，周环比0.2元/kg、月环比0.9元/kg，季环比3.6元/kg，年初至今4.0元/kg，年同比-17.3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）



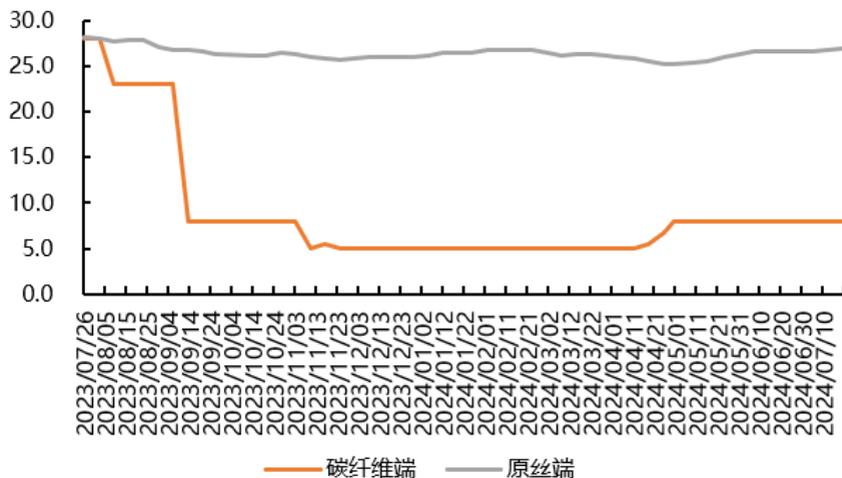
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝利润上升，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：

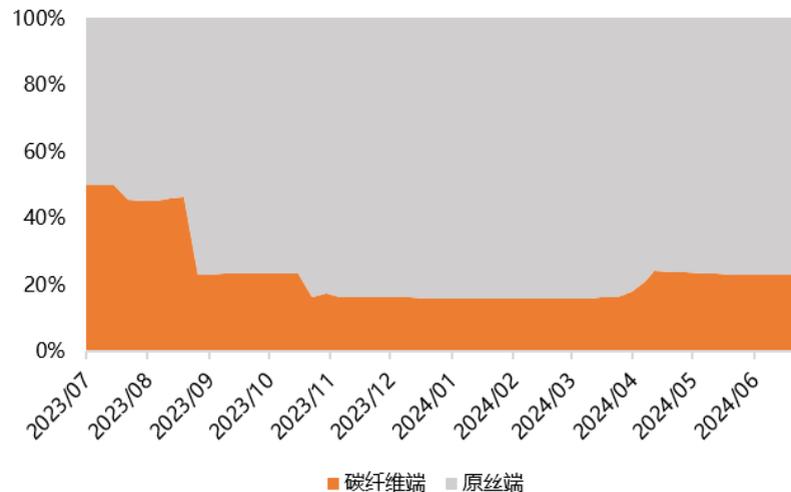
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为27.0元/kg，周环比0.1元/kg、月环比0.4元/kg，季环比1.8元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为8.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比0元/kg

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、中国石化报的消息，近日，采用上海石化**48K大丝束碳纤维**研制生产的直径12毫米的复合材料筋，在通过一系列力学性能测试后，作为最新型的重载型吊杆材料，于近期成功应用于“上海美的全球创新园区项目”。与传统钢制吊杆相比，相同体积下，**碳纤维复合材料吊杆中钢材使用量减少60%，重量减轻50%**。同时，该材料具有高强度、低密度，耐腐蚀、抗疲劳等特点，不仅在相同负载条件下展现出更优异的力学性能，而且在复杂恶劣环境中，仍可保持稳定性能、延长使用周期。（7月25日）
- 2、**临港区申报的碳纤维产业大脑入选山东省2024年度“产业大脑”建设试点**，是威海市唯一一个入选建设试点的项目。作为全省领跑的临港区碳纤维及复合材料特色产业集群，在临港区碳纤维产业园内拥有**碳纤维相关企业107家**，主要涉及**航空航天、汽车轻量化、休闲体育等领域**。2023年，集群实现总产值116亿元，近三年年均增速13.6%，位居省内同行业第1位。（7月25日）
- 3、**中科院在浙江首个直属研究所--中国科学院宁波材料技术与工程研究所**最新一项发明专利公布，名称为“**可承受外压的耐压舱及纤维缠绕耐压壳的制作方法**”，该耐压舱的结构简洁、合理、可靠，且通过该制作方法制作的耐压壳的可满足各项性能需求，可以适用于各种复杂的服役环境，从而克服现有技术中的不足。（7月23日）
- 4、同济大学航空航天与力学学院先进复合材料设计与制造团队、飞行器设计与制造团队联合中国商飞上海飞机设计研究院追风工作室，**成功应用连续碳纤维增强树脂基复合材料3D打印技术制造的国内首架全碳纤维复合材料3D打印技术验证机“同飞一号”试飞成功，验证机飞行平稳**。（7月23日）

近期重要事件

5、沪深两市“民用碳/碳复合材料第一股”--**湖南金博碳素股份有限公司**最新获得一项发明专利授权，授权发明的目的是**提供一种热解石墨/碳粉复合材料的制备方法及其在电化学中的应用**，用来**解决碳/碳复合材料在热处理生产过程中产生的大量热解碳粉等副产品**。其特征是将热解碳和热解石墨原料首先进行高温石墨化处理，转变为纯度高且具有高导电性的碳粉/石墨粉，以商用短切碳纤维为增强相，纳米碳管为增强导电剂，按一定比例混合进行湿法混料，混料干燥后在液压机中冷压成型，经过高温热处理后制得成品。**该方法制备的热解石墨/碳粉复合材料机械强度高，化学稳定性和导电性都比较好，在电解板领域和燃料电池双极板领域都有着较高的应用价值。**（7月23日）

6、**晓星高新材料**首次宣布要在碳纤维领域**超越日本超越东丽**。在全球碳纤维市场上，**东丽以 40% 的份额占据首位**，晓星高新材料的市场份额不到5%，但其目标是通过积极的投资超过这一市场份额。当晓星高新材料重组为新的控股公司 HS 晓星后，它将加大赶超的力度。**晓星高新材料已经掌握了不仅可用于国防而且可用于航空航天碳纤维技术。它已开发出超高强度的T-800级别和T-1000级别碳纤维。**该公司表示，只要有需求，可以马上生产 T-1000 级别产品。（7月22日）

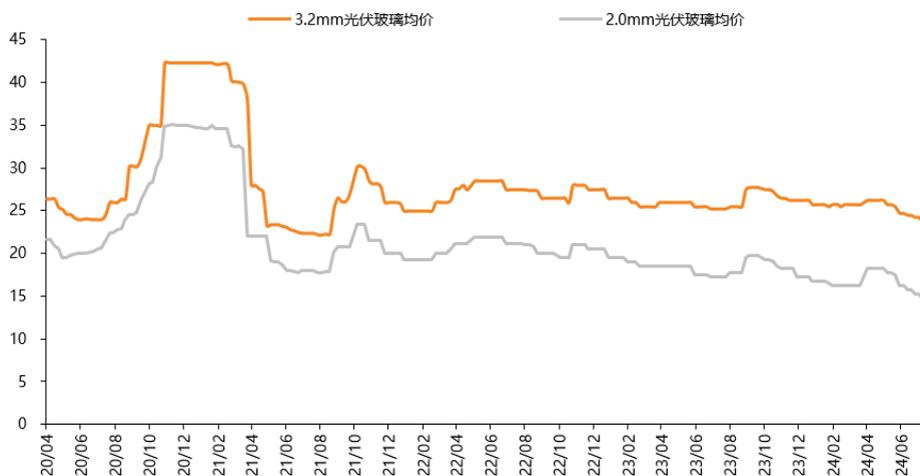
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：光伏玻璃市场整体成交一般，库存持续增加

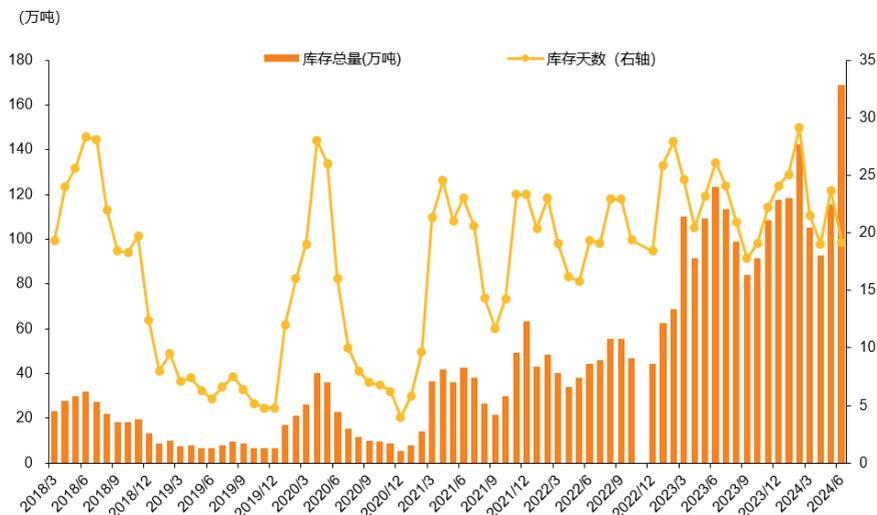
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存持续增加。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格14-14.5元/平方米，环比下降3.39%，较上周降幅扩大0.11个百分点；3.2mm镀膜主流订单价格23.5-24元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计539条，日熔量合计112400吨/日，环比减少0.53%，较上周降幅收窄0.04个百分点，同比增加23.88%，较上周增幅收窄0.66个百分点。需求方面，近期多数组件厂家订单跟进不饱和，开工率维持低位，且多数随采随用，需求端支撑有限。库存方面，截至本周四，样本库存天数约32.52天，环比增加2.35个百分点，较上周增幅扩大0.13个百分点。

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

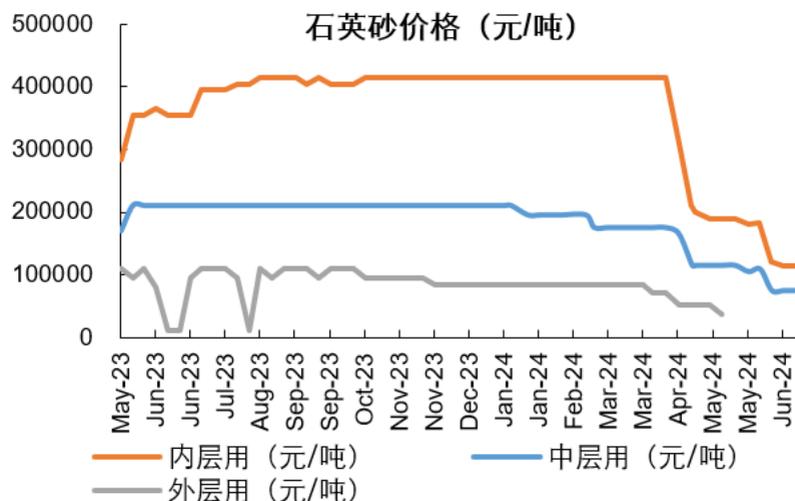
光伏辅材：硅片产量出现恢复，高纯石英砂价格仍将小幅下跌

2.硅片：产量方面，部分企业开工率出现恢复，本周硅片产量预计超过12GW。库存方面，由于电池片的减产动作，使得硅片库存出现小幅上升，但目前电池片采购动作还在，硅片库存上升有限。

3.光伏胶膜：产量方面，受到订单需求不佳的影响，当前光伏胶膜按订单需求生产。库存方面，受库存偏高的影响，石化粒子库存下调。受成本倒挂影响和订单偏弱影响，胶膜厂胶膜库略有上调以冲低库存成本。

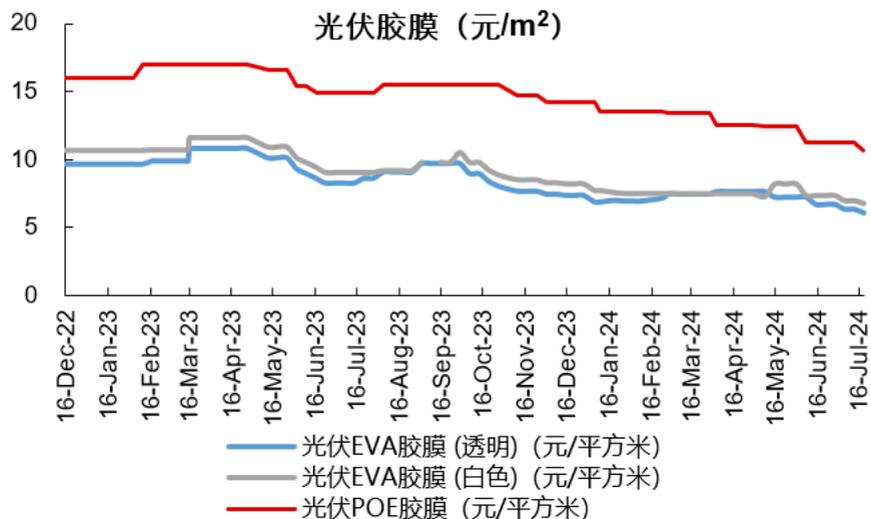
4.高纯石英砂：价格方面，下游坩埚企业进一步开始向砂企压价，预计后续价格仍将小幅下跌。产量方面，近期海外供应端较为稳定,国内新玩家企业产能开始放量销售，供应端小幅增加中。库存方面，本周石英砂库存仍小幅增加中，虽近期石英砂价格开始下跌，但下游坩埚企业还未采买，预计待进一步下压价格后再进场采购。

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



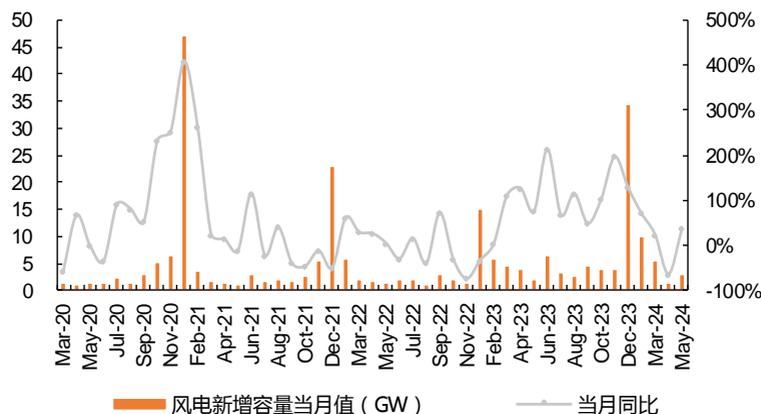
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

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75.66GW，同比上升101%。24年1-6月风电新增装机容量25.84GW，同比增长12.4%。

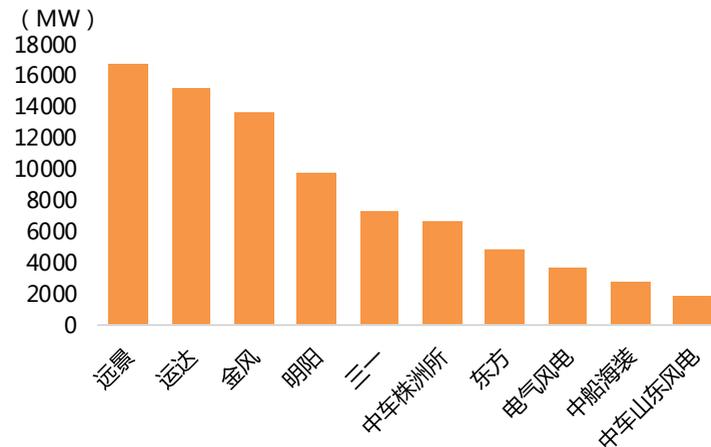
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

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：2024M1-6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、**运达股份与洪都拉斯资源和环境矿产部 (SERNA) 部长Lucky Medina、能源部 (SEN) 部长Erick Tejada在特古西加尔巴市共同签署新能源合作谅解备忘录 (MOU) ，系我国与洪都拉斯建交以来首个就新能源领域达成高度共识的MOU。根据协议，双方将围绕当地微电网与风电项目建设、能源结构转型升级等方面开展务实合作。**（7月25日）

2、**西藏八宿县100MW保障性并网风电项目的首台风机吊装作业顺利完成，机舱最高海拔高达5300米，刷新了世界海拔最高风电场纪录。该项目由20台单机容量为5MW的风力发电机组组成，项目建设投产后，预计每年将生产绿色电能约2.36亿千瓦时，可以满足周边约16.5万个家庭一年的用电量。**（7月24日）

3、**全国首单陆上风电公募REITs及首单民营企业风电公募REITs中信建投明阳智能新能源封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“中信建投明阳智能新能源REIT”、“基金”）上市仪式在上海证券交易所举行。中信建投明阳智能新能源REIT（基金代码：508015）的成功上市，为风电行业创新资本市场融资和资产交易模式探索了新的路径。**（7月23日）

4、**华能北方公司察右中旗灵改配置新能源等9个风电项目共计2148MW风力发电机组及其附属设备集中采购预招标，其中陆上风电项目单机最大10MW，海上风电项目要求单机容量12MW及以上，14MW及以下。**（7月22日）

近期重要事件

5、内蒙古库布齐沙漠鄂尔多斯南部新能源基地4GW风电项目获核准，项目业主为内蒙古华能库布齐能源有限公司，项目位于鄂尔多斯市杭锦旗锡尼镇、伊和乌素苏木、巴拉贡镇，将安装470台8.5MW风电机组和1台5MW风电机组。（7月22日）

6、上海市政协召开“推进能源结构转型，助推上海实施双碳战略”重点提案专题督办办理推进会。从会上获悉，深远海风电是上海市未来可持续开发的最大绿电资源宝库，上海市市发改委已编制规划并获得国家批复，总规模2930万千瓦，全部建成后每年可提供约1000亿千瓦时绿电。（7月22日）

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%。

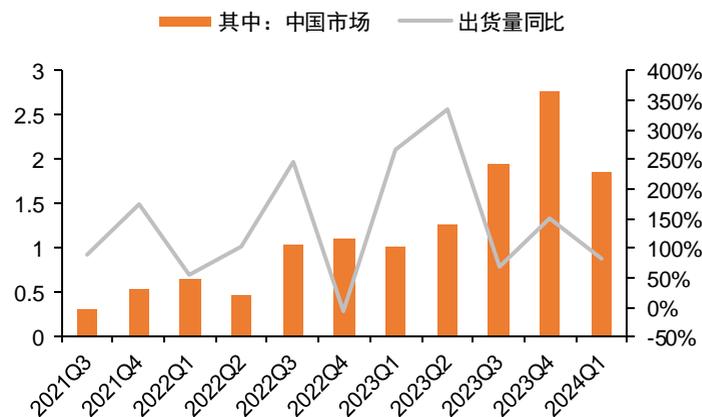
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第二季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到257万台。**随着更多厂商新一代折叠屏产品的发布，以及Honor和Xiaomi等厂商新折叠屏产品线的增加，预计下半年中国折叠屏手机市场仍会快速增长，发展情况好于全球折叠屏手机市场。

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、**总投资90亿元的浙江莱宝显示科技有限公司微腔电子纸显示器件(MED)项目正式开工**。公告显示，MED项目的建设内容不仅包括**新建玻璃基板月投片量18万平方米**，制作产品尺寸涵盖7.8英寸至55英寸的微电腔显示屏（含触控显示一体化产品，属于微腔电子纸显示器件的类别，以代表尺寸12.3英寸折合月产320万块或以代表尺寸31.2英寸折合月产50万块）的生产线，涵盖驱动背板、反射式彩膜、灌浆、成盒、模组组装、触控显示一体化等完整的生产工序，而且还包括建设新型显示触控研发中心，持续研发包括高性能的彩色电子纸显示、新型触控显示一体化等新产品、新技术、新工艺，以持续提升MED产品的核心技术和市场竞争力。（7月25日）

2、**彩虹股份咸阳G8.5 + 基板玻璃生产线建设项目新一条大吨位高世代基板玻璃生产线顺利点火投产**。彩虹股份咸阳基地前期生产线创造了G8.5 + 基板玻璃产线最快量产、最快达产、量产即达产等多项记录，并不断提升产线引出量，新点火生产线标志着彩虹股份咸阳产业基地基板玻璃规模化高质量发展迈上又一个新台阶。（7月23日）

3、据IT专业媒体The Information报道，**苹果的可折叠iPhone已经过了概念阶段，已经开始与零部件供应商合作开发**。据报道，苹果将这款可折叠产品的内部代号命名为“V68”。可折叠iPhone将采用垂直折叠的“翻盖”设计，类似于三星的Galaxy Z Flip系列。除此之外，苹果还在开发可折叠的iPad和MacBook。（7月23日）

近期重要事件

4、媒体报道，持续发展扇出型面板级封装（FOPLP）技术的晶圆代工龙头台积电正在与面板大厂群创接触，并实地勘察群创中国台南四厂（5.5代LCD面板厂），希望能进一步成为与群创FOPLP技术的合作对象，进一步扩大先进封装布局。报道指出，先前业界传出美系存储器大厂美光（Micron）有意以新台币180亿元（折合人民币约40亿元）的金额收购群创于2023年关闭的中国台南四厂5.5代线厂房。然而，现在为应对先进封装布局，台积电也在日前已派人员前往实地勘察中国台南四厂5.5代线厂房，也希望能将该厂区纳入日后发展先进封装重点基地。（7月23日）

5、江苏和熠光显科技有限公司举办了公司AMOLED高端显示模组项目进行首批柔性工艺设备搬入仪式。据悉，和熠光显项目总投资50亿元，专攻中小尺寸高端显示屏市场，全部建成达产后，可形成年产高端显示模组7000万片的生产能力，新增年销售125亿元，对推动高新区新一代信息技术产业发展壮大和传统产业转型升级具有重要意义。目前，该项目生产厂房屋面已收尾，预计8月中旬正式投产，9月上旬实现量产。（7月22日）

6、显示材料厂商瑞联新材发布了2024上半年业绩公告。公司预计今年上半年实现营业收入69,343.66万元，同比增长12.57%；预计归属于上市公司股东的净利润为9,445.58万元，同比增长62.04%；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为8,716.82万元，同比增长68.60%。关于本期业绩变动的主要原因，瑞联新材表示，2024年上半年，受终端消费电子需求回暖及OLED显示产品渗透率持续提升的影响，公司显示材料板块特别是OLED显示材料收入同比大幅增长，目前OLED显示材料收入已超过液晶显示材料，成为公司第一大业务板块。（7月22日）

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