

地产下行持续放缓，继续推荐消费建材细分龙头 ——建材行业周报（2024.8.5-2024.8.9）



增持(维持)

行业： 建筑材料
日期： 2024年08月15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：

《1-7月百强房企销售同比降幅收窄，收储有望提速》

——2024年08月10日

《LPR再下调，继续关注地产链细分龙头》

——2024年08月07日

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材：深圳珠海开展“收储”，存量商品房去库有望提速，上海8月土拍市场活跃度提升。据中指研究院，1-7月百强房企销售同比下降40.1%，降幅环比上月继续收窄1.5pct；7月市场进入传统销售淡季，7月百强房企销售额同比下降19.4%，环比降低35.2%。据克尔瑞地产研究，8月上海新一轮集中土拍溢价率升至12.1%，其中徐汇滨江地块溢价30%成交，刷新全国楼板价记录，土拍市场活跃度有所回升。8月7日，深圳发布通告，拟开展收购商品房用作保障性住房工作；8月9日，华发股份公告拟与珠海华发集团或其子公司开展存量商品房交易业务。我们认为，深圳、珠海开展收储有望促进存量商品房去库存，其他城市有望跟进，加快地产新模式构建，下半年市场或有望企稳。

玻纤：据卓创资讯，本周国内无碱粗纱市场价格稳中小幅调整，多数厂价格维稳。截至8月8日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600-3700元/吨不等，全国均价3677.50元/吨，环比上一周均价（3688元/吨）下跌0.28%；周内电子纱G75主流报价8900-9300元/吨，较上一周均价持平；7628电子布各厂报价维持3.9-4.1元/米。

水泥：据卓创资讯，本周水泥价格与上周相比有所下跌，本周磨机开工负荷有所下降。本周全国水泥均价P.O42.5散装323.13元/吨，环比下跌2.45%；全国水泥磨机开工负荷均值46.30%，较上周下降0.21个百分点，由升转降。

浮法玻璃：据卓创资讯，本周国内浮法玻璃均价1456.96元/吨，较上周均价下跌14.01元/吨，跌幅0.95%，环比跌幅收窄。截至8月8日，重点监测省份生产企业库存总量为6049万重量箱，较上周四库存下降154万重量箱，降幅2.48%，库存约29.65天，较上周四减少0.76天。

光伏玻璃：据卓创资讯，本周国内光伏玻璃市场整体成交一般。截至本周四，2.0mm/3.2mm镀膜面板主流订单价格13.5-14/23-23.5元/平方米，环比下降3.51%/2.11%，较上周由平稳转为下降；截至8月8日，样本库存天数约34.04天，环比增加2.14个百分点。

市场行情回顾

本周（2024年8月5日-8月9日），A股申万建材指数上涨1.29%，整体跑赢沪深300指数2.85pct，跑赢万得全A指数2.96pct。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(2.97%)、水泥(1.31%)、玻璃玻纤(-1.29%)。年初至今（2024年1月2日-8月9日），A股申万建材指数下跌16.17%，板块整体跑输沪深300指数13.27pct，跑输万得全A指数5.42pct。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17位。

投资建议

2024年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

风险提示

终端需求不达预期、原材料价格超预期、供给边际放松超预期风险；

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. 行业动态	7
4. 公司动态	8
5. 公司公告	9
6. 风险提示	9

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅（%， 8.5-8.9）	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-8.9）	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅（%， 8.5-8.9）	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-8.9）	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅（%， 8.5-8.9）	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-8.9）	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名（%， 8.5-8.9）	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名（%， 1.2-8.9）	7
表 3: 建材行业本周重点公告（8.5-8.9）	9

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

1-7月百强房企销售同比降幅收窄，7月单月销售环比下滑。据中指研究院，2024年1-7月，TOP100房企销售总额为23909.4亿元，同比下降40.1%，降幅较上月继续收窄1.5个百分点。7月单月，TOP100房企销售额同比下降19.4%，环比降低35.2%。7月市场进入传统销售淡季，根据中指数据初步统计，重点城市新房销售面积同比下降约10%，低基数下同比降幅较上半年有所收窄，但市场依然面临调整压力，二手房延续“以价换量”态势，核心城市二手房成交量环比小幅下降，同比增幅扩大，我们认为下半年核心城市地产市场或有望率先边际改善。

存量商品房收储速度有望进一步加快。8月7日下午，深圳市安居集团有限公司发布《关于收购商品房用作保障性住房的征集通告》，通告提出，为积极构建“保障+市场”住房供应体系，遵循“市场化、法治化”和双方自愿原则，深圳市安居集团有限公司所属企业拟开展收购商品房用作保障性住房工作。原则上项目（房源）主力户型面积应满足深圳市保障性住房户型面积（65平方米以下）要求。据新京报，这意味着深圳开启保障房“以购代建”的模式，成为第二个收储商品房用作保障性住房的一线城市，目前已有超60个城市发布了收购存量房用作保障房的政策。8月9日，华发股份发布公告，公司拟与珠海华发集团有限公司或其子公司开展存量商品房及配套车位的交易业务，总交易金额不超过120亿元人民币。公司计划助力珠海市加快建立租购并举的住房制度，完善“市场+保障”的住房供应体系。我们认为，深圳、珠海加入“以购代建”模式，存量商品房收储速度有望进一步加快。

上海本轮土拍整体溢价率升至12.1%，土拍冷热分化明显。据克尔瑞地产研究，8月7日，上海新一轮集中土拍如期开拍，挂牌的5宗地均成功出让，总成交建面25.6万平方米，成交总金额109.5亿元，整体溢价率为12.1%，刷新了2023年以来月度溢价率历史纪录。从土拍热度来看，本轮土拍延续上轮的冷热分化，徐汇滨江地块溢价30%成交，刷新全国楼板价记录，虹口江湾地块低溢价成交，余下的浦东北蔡、奉贤新城、青浦重固三地均底价成交。房企方面，除传统的央国企外，民营房企参拍积极性明显提升，结果来看，徐汇滨江和虹口江湾地块均被绿城摇号或溢价拿下，其余三地均被央国企或城投底价竞得。我们认为，本轮上海土拍整体溢价率提升，不同区域地块冷热分化明显，未来上海核心地块土拍或持续好转。

投资建议

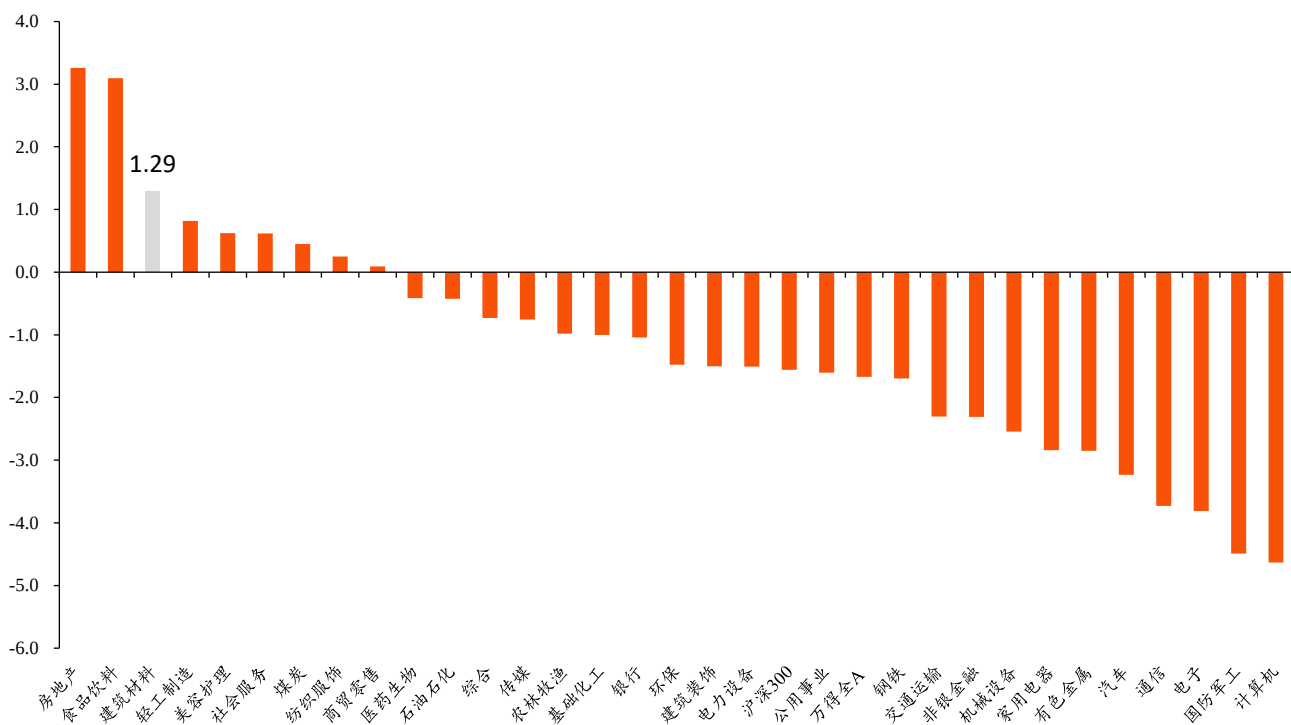
2024 年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日），A 股申万建材指数上涨 1.29%，板块整体跑赢沪深 300 指数 2.85pct，跑赢万得全 A 指数 2.96pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 3 位。

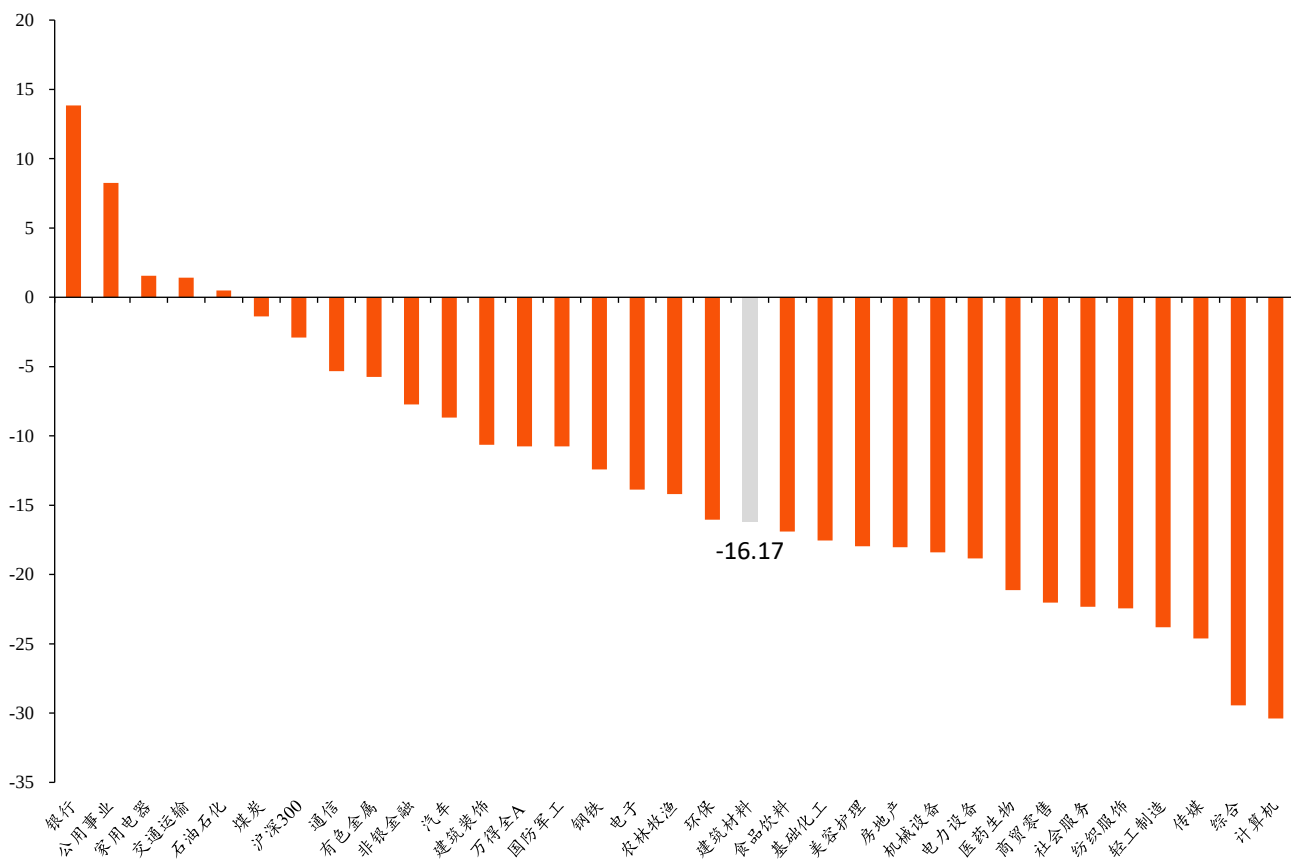
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，8.5-8.9）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-8 月 9 日），A 股申万建材指数下跌 16.17%，板块整体跑输沪深 300 指数 13.27pct，跑输万得全 A 指数 5.42pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第 17 位。

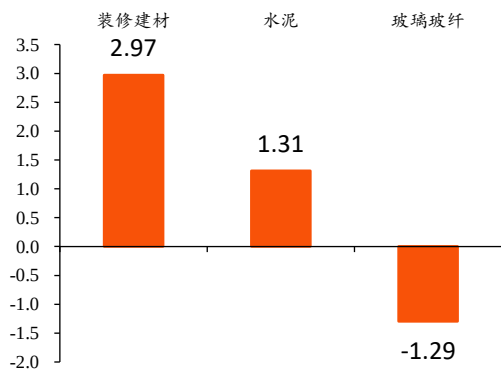
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅（%，1.2-8.9）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

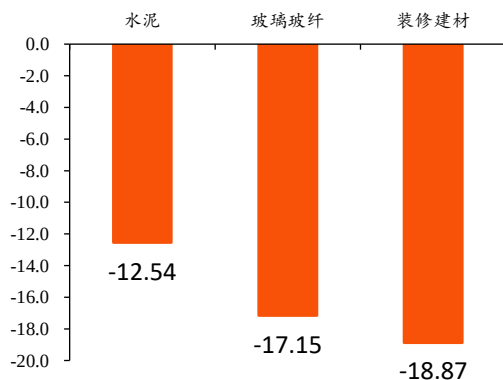
本周（2024年8月5日-8月9日）申万建材二级行业中，装修建材板块上涨 2.97%，表现较好；玻璃玻纤板块下跌 1.29%，表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为：装修建材(2.97%)、水泥(1.31%)、玻璃玻纤(-1.29%)。年初至今（2024年1月2日-8月9日）申万建材二级行业中，水泥板块下跌 12.54%，表现较好；装修建材板块下跌 18.87%，表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为：水泥(-12.54%)、玻璃玻纤(-17.15%)、装修建材(-18.87%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅（%，8.5-8.9）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

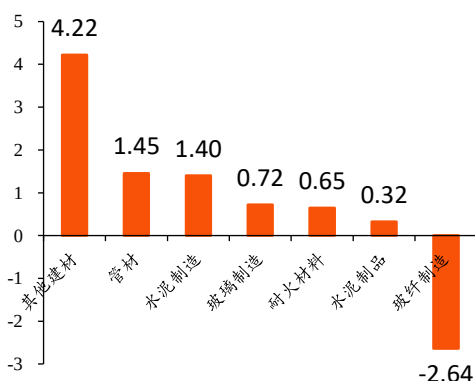
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅（%，1.2-8.9）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

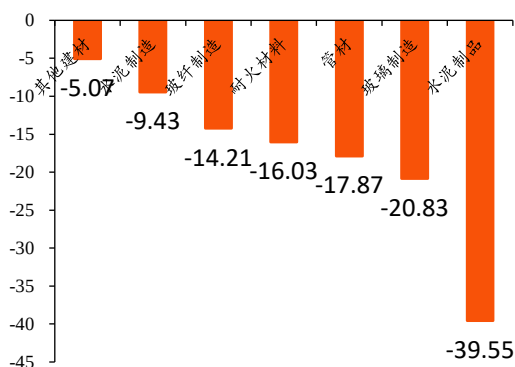
本周（2024年8月5日-8月9日）申万建材三级行业中，其他建材板块上涨 4.22%，表现较好；玻纤制造板块下跌 2.64%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(4.22%)、管材(1.45%)、水泥制造(1.4%)。表现靠后的板块分别为：玻纤制造(-2.64%)、水泥制品(0.32%)、耐火材料(0.65%)。年初至今（2024年1月2日-8月9日）申万建材三级行业中，其他建材板块下跌 5.07%，表现较好；水泥制品板块下跌 39.55%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(-5.07%)、水泥制造(-9.43%)、玻纤制造(-14.21%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-39.55%)、玻璃制造(-20.83%)、管材(-17.87%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅（%，8.5-8.9）



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（%，1.2-8.9）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2024年8月5日-8月9日）个股涨跌幅前十位分别为：亚士创能（+15.17%）、万里石（+10.69%）、西藏天路（+9.67%）、雄塑科技（+8.62%）、三棵树（+6.51%）、中铁装配（+5.87%）、尖峰集团（+5.73%）、兔宝宝（+5.49%）、北新建材（+4.77%）、坚朗五金（+4.08%）。个股涨跌幅后十位分别为：中旗新材（-4.59%）、宏和科技（-4.43%）、华新水泥（-3.65%）、正威新材（-3.49%）、中国巨石（-3.41%）、森泰股份（-2.89%）、金圆股份（-2.88%）、海南瑞泽（-2.55%）、宁夏建材（-2.43%）、四川金顶（-2.25%）。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名（%，8.5-8.9）

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(%)
603378.SH	亚士创能	15.17	001212.SZ	中旗新材	-4.59
002785.SZ	万里石	10.69	603256.SH	宏和科技	-4.43
600326.SH	西藏天路	9.67	600801.SH	华新水泥	-3.65
300599.SZ	雄塑科技	8.62	002201.SZ	正威新材	-3.49
603737.SH	三棵树	6.51	600176.SH	中国巨石	-3.41
300374.SZ	中铁装配	5.87	301429.SZ	森泰股份	-2.89
600668.SH	尖峰集团	5.73	000546.SZ	金圆股份	-2.88
002043.SZ	兔宝宝	5.49	002596.SZ	海南瑞泽	-2.55
000786.SZ	北新建材	4.77	600449.SH	宁夏建材	-2.43
002791.SZ	坚朗五金	4.08	600678.SH	四川金顶	-2.25

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-8月9日）个股涨跌幅前十位分别为：中铁装配（+25.27%）、兔宝宝（+15.84%）、华新水泥（+14.72%）、万里石（+14.27%）、北新建材（+12.9%）、塔牌集团（+10.75%）、海螺水泥（+8.91%）、中国巨石（+6.05%）、伟星新材（+0.33%）、法狮龙（-0.75%）。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天（-72.83%）、金刚光伏（-57.58%）、金圆股份（-52.19%）、三和管桩（-51.74%）、纳川股份（-48.7%）、韩建河山（-47.76%）、海南瑞泽（-45.74%）、福建水泥（-44.98%）、凯伦股份（-44.34%）、海螺新材（-42.2%）。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名（%，1.2-8.9）

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	涨幅(%)	证券代码	股票简称	跌幅(%)
300374.SZ	中铁装配	25.27	000023.SZ	ST 深天	-72.83
002043.SZ	兔宝宝	15.84	300093.SZ	金刚光伏	-57.58
600801.SH	华新水泥	14.72	000546.SZ	金圆股份	-52.19
002785.SZ	万里石	14.27	003037.SZ	三和管桩	-51.74
000786.SZ	北新建材	12.90	300198.SZ	纳川股份	-48.70
002233.SZ	塔牌集团	10.75	603616.SH	韩建河山	-47.76
600585.SH	海螺水泥	8.91	002596.SZ	海南瑞泽	-45.74
600176.SH	中国巨石	6.05	600802.SH	福建水泥	-44.98
002372.SZ	伟星新材	0.33	300715.SZ	凯伦股份	-44.34
605318.SH	法狮龙	-0.75	000619.SZ	海螺新材	-42.20

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业动态

本周水泥价格继续下跌，库存有一定下降

本周水泥价格继续下跌，虽有部分省份涨价，但实际回落的情况更多。供给方面：部分南方省份启动错峰，并推动涨价，但北方停窑后库存消化有限，价格回落。需求方面：部分地区仍面临高温多雨天气，需求疲软。成本方面：成本变动影响仍较小，西北部分省份价格跌破成本线。

下周水泥行情预期不明朗，需求难以支撑，但仍有厂家借助错峰推涨的迹象，预计部分省份会复价上涨。本周全国均价如下：袋装水泥 326.94 元/吨，环比下跌 2.41%，跌幅扩大 1.69 个百分点；P.O42.5 散装 323.13 元/吨，环比下跌 2.45%，跌幅扩大 1.08 个百分点。需求偏弱，导致多数区域都存在降价，只有华东错峰推涨。对 59 个主要城市的监测数据显示，相较于上周，本周水泥熟料价格有所下降，目前平均价格在 274.49 元/吨，环比下跌 0.57%，跌幅扩大 0.32 个百分点。熟料降价也是因为需求偏弱，随水泥同步下降。

对 53 个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周熟料库存有一定下降。全国熟料库容比均值为 65.20%，与上周相比下降 1.58 个百分点，降幅扩大 0.87 个百分点。北方多数在停窑错峰，因此库存下降显著，华东、华南和西北则出现上升。

来源：卓创资讯

本周国内浮法玻璃涨跌不一

本周国内浮法玻璃涨跌不一，月初原片企业产销较好。月初浮法玻璃整体表现为止跌企稳，局部区域出现零星涨价消息，实质性落地情况不多，多以提振市场提货信心。月初受资金及批量优惠政策影响，浮法原片生产企业日度产销率多数处于平衡值以上，企业库存总量下降但仍处高位，供应压力仍较大；需求端调研显示，加工厂订单需求无明显变化，贸易商及加工厂在原片相对补货到位之后，价格推涨缺乏动力。预计短期价格多持稳，部分区域存价格调整可能，关注企业持续出货情况。

截至8月8日，重点监测省份生产企业库存总量为6049万重量箱，较上周四库存下降154万重量箱，降幅2.48%，库存天数约29.65天，较上周四减少0.76天。本周重点监测省份产量1307.11万重量箱，消费量1466.11万重量箱，产销率112.16%。本周国内浮法玻璃生产企业库存由增转降，部分区域企业报价试探小幅上调，市场交投有所升温，部分区域企业出货阶段性好转。

来源：卓创资讯

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，场内观望情绪较浓

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，场内观望情绪较浓。月初8月新单价格陆续敲定，较上月下调0.5-1元/平方米不等。下游组件环节开工率较上月变动不大，部分侧重消化成品库存，生产推进一般。且多数按需采购，存压价心理，需求端支撑有限。光伏玻璃虽部分装置冷修，部分有冷修计划，局部供应量稍减，但多数产线生产稳定，且成品库存较高，综合来看，供应量相对充足。目前多数玻璃厂家订单跟进不饱和，库存仍呈现增加趋势。部分让利吸单，局部成交重心下移。成本端变动不大，成品价格承压下滑情况下，厂家生产基本无利可图，部分略有亏损。短期来看，市场供需差进一步扩大，市场稳中偏弱运行。

价格方面，8月新单价格下调，部分成交存商谈空间。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格13.5-14元/平方米，环比下降3.51%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格23-23.5元/平方米，环比下降2.11%，较上周由平稳转为下降。

来源：卓创资讯

4. 公司动态

【塔牌集团】经营动态

今年上半年，公司实现水泥销量695.27万吨、熟料销量35.67万吨，较上年同期分别下降了15.20%、17.94%；公司水泥平均售价为251元/吨（不含税），同比下降20.91%；水泥平均销售成本为194元/吨，同比下降

14.67%；吨毛利为 56.7 元/吨，较上年同期下降了 33 元/吨；公司实现营业收入 19.76 亿元，较上年同期下降了 31.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.26 亿元，较上年同期下降了 53.43%。

根据广东省水泥行业协会公布的数据，今年上半年广东省水泥累计消费量 0.58 亿吨，同比下降 12.06%。主要是二季度以来，广东受持续强降雨天气影响，下游需求表现较差所致。公司水泥销量的下降幅度略大于广东水泥累计消费量下降幅度，主要原因有两方面：一是公司有 75%的产能集中在粤东市场，粤东地区在今年上半年房地产开发投资下行幅度大于全省平均水平，同时基础设施投资增速小于全省平均水平；二是二季度以来，华南地区连续降雨，6 月 16 日公司总部所在地蕉岭县部分国道、高速公路等中断，影响了公司梅州基地水泥发运。

今年上半年，公司继续出清低效产能和关停低质企业金塔水泥，相应发生了解除员工劳动合同的经济补偿金和计提了资产减值准备，相应的减少了上半年公司的净利润。

塔牌集团水泥产品主要有两个市场，一个是珠三角市场，一个是粤东市场。珠三角市场水泥价格，在 6 月中下旬进行了两轮合计 40 元的涨价，7 月回调了 10-15 元，目前广西错峰生产执行到位，有助于缓解供过于求的局面，对珠三角市场水泥稳价提价起到了积极作用。粤东市场水泥价格近段时间均较稳定，但并未跟随珠三角市场的涨价趋势，这主要跟区域市场的需求较弱有关，同时受到来自福建方向低价水泥的冲击。

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（8.5-8.9）

公司	日期	公告类型	要闻
塔牌集团	2024/8/6	半年度财务报告	公司实现水泥销量 695.27 万吨、熟料销量 35.67 万吨，较上年同期分别下降了 15.20%、17.94%；实现营业收入 19.76 亿元，较上年同期下降了 31.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.26 亿元，较上年同期下降了 53.43%。
新疆交建	2024/8/9	投资公告	新疆交建以增资的形式对新疆新拜铁路投资有限公司进行投资，取得标的公司 51%的股权，本次增资总金额为 10,200 万元。增资完成后，新拜铁路公司将成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围内。

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

请务必阅读报告正文后各项声明

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

本报告版权归属于本公司所有，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。