

证券研究报告

2024年09月29日

行业报告：行业研究周报

非金属新材料 市场回暖，新材料估值修复可期

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

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

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**（与化工团队联合覆盖）、**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，风电叶片环节集中度较高，重点推荐**时代新材**（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（2024/09/27）

		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	175.1	19.5	 15.1%	103.5	57.6
	300699.SZ 光威复材	244.3	29.4	 11.5%	26.1	22.0
	836077.BJ 吉林碳谷	53.2	9.1	 28.6%	27.2	23.3
	002088.SZ 鲁阳节能	58.7	11.5	 15.6%	11.0	9.4
消费电子	600552.SH 凯盛科技	108.0	11.4	 5.8%	61.7	42.6
	300632.SZ 光莆股份	30.5	10.0	 12.8%	-	-
	301387.SZ 光大同创	31.1	29.2	 12.4%	24.5	14.9
新能源	600458.SH 时代新材	81.1	9.8	 10.4%	13.2	9.8
	603330.SH 天洋新材	21.6	5.0	 11.9%	-	-
	001269.SZ 欧晶科技	51.2	26.6	 20.5%	10.4	7.2
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	35.0	10.9	 15.0%	18.5	9.9
涂料油墨	688157.SH 松井股份	44.4	39.7	 10.3%	39.2	28.7
	688571.SH 杭华股份	22.4	5.3	 10.8%	16.1	14.1
	688129.SH 东来技术	15.2	12.6	 12.1%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	36.3	33.6	 20.8%	16.6	12.6
其他	601208.SH 东材科技	70.6	7.9	 13.7%	17.1	12.7
	605589.SH 圣泉集团	164.2	19.4	 11.5%	17.4	13.0
	300848.SZ 美瑞新材	62.1	15.0	 17.5%	39.6	18.1
	002632.SZ 道明光学	47.0	7.5	 10.1%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	41.9	4.6	 16.2%	-	-

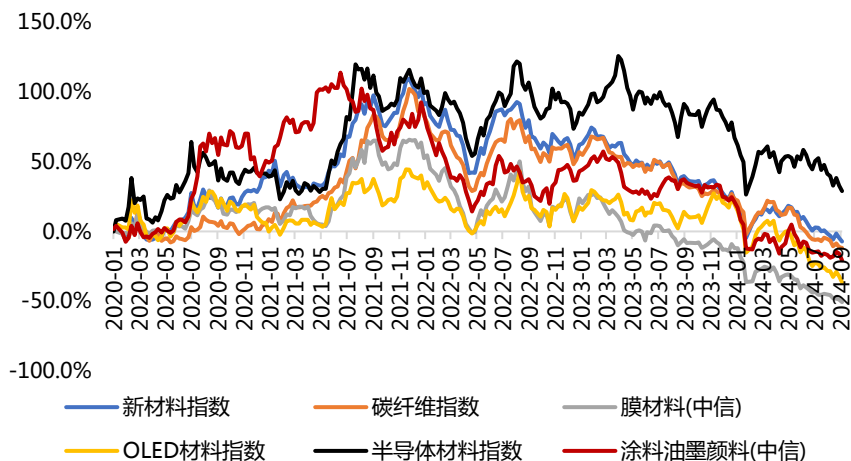
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：新材料指数涨幅为+16.9%，跑赢沪深300指数 1.2%。观察各子板块，碳纤维指数+14%、半导体材料指数+16%、OLED材料指数+17.1%、膜材料指数+13%、涂料油墨指数+14.1%。

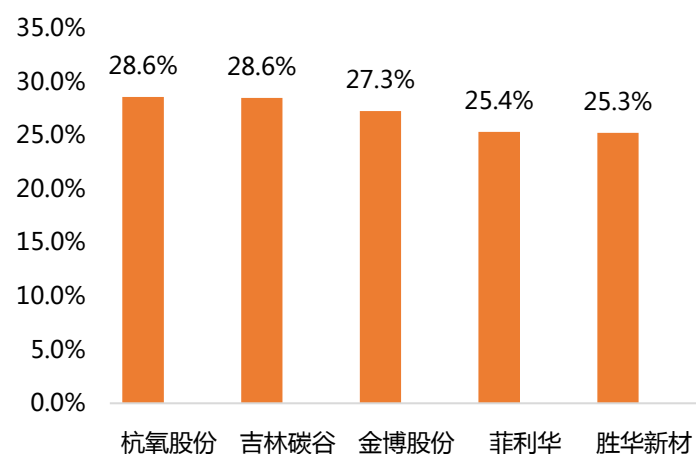
个股涨跌：本周（截至9.27）新材料板块中，实现正收益个股占比为99.04%，表现占优的个股有杭氧股份（+28.6%）、吉林碳谷（+28.6%）、金博股份（+27.3%）、菲利华（+25.4%）、胜华新材（+25.3%）。

图：新材料及细分子板块走势（2024/09/27）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2024/09/27）



来源：wind，天风证券研究所

Part1

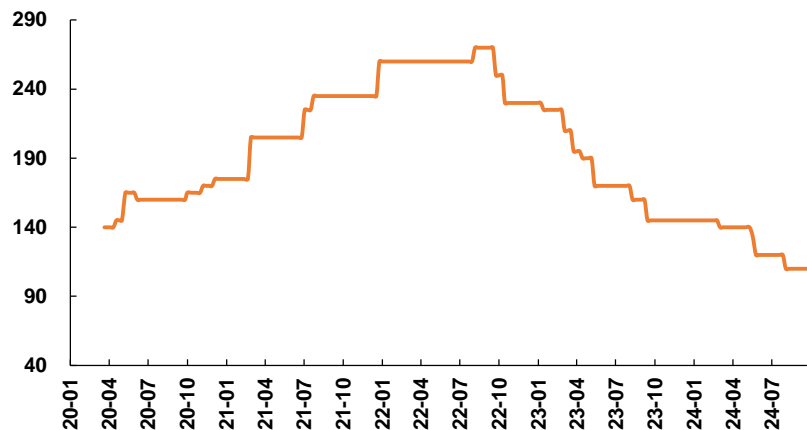
子版块跟踪-碳纤维

价格：碳纤维市场价格维持平稳

据百川盈孚，本周（2024.9.20-2024.9.26）碳纤维市场价格维持平稳。截至目前，碳纤维市场均价为85元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格小幅反弹，自产原丝的碳纤维企业成本略有走高，但碳纤维市场价格僵持维稳运行；供应端，本周国内碳纤维行业开工基本持稳，装置多低负荷稳定运行，以供合同订单，而市场库存仍然居高不下，去库效果一般；需求端，下游多数库存较为充足，国庆假期将至，需求仍显平淡。总体而言，本周碳纤维市场缺乏利好消息指引，国内价格维持稳定运行。

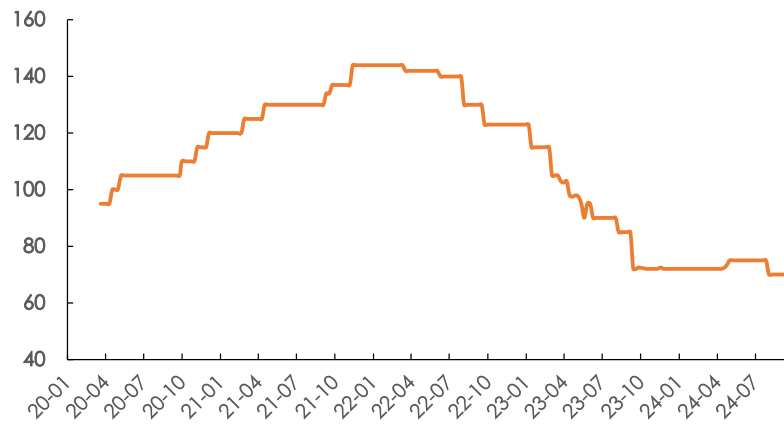
- 1、T700-12K价格110元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-10元/kg，年初至今-35元/kg，年同比-35元/kg
- 2、T300-24/25K价格75元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-5元/kg
- 3、T300-48/50K价格70元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5元/kg，年初至今-2元/kg，年同比-2元/kg

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：碳纤维下游需求跟进一般，原丝价格稳定，丙烯腈价格小幅反弹

需求：本周碳纤维下游需求跟进一般。风电方面需求尚可，多执行订单；体育器材行业需求平平，开工偏低；碳碳复材行业需求气氛低迷；其他下游需求仍未出现较大提升，暂无明显增量。

成本：本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格小幅反弹。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格8650元/吨，较上周同期上涨200元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为8593元/吨，较上周均价上涨179元/吨。以T300级别碳纤维为例，本周自产原丝的碳纤维生产成本环比增加0.34元/千克。

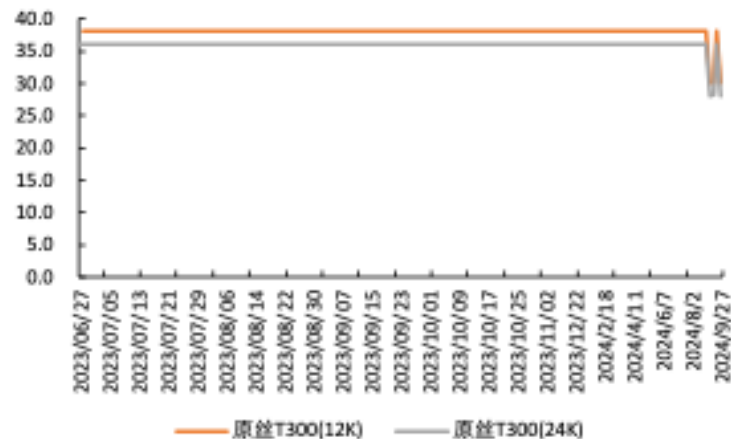
- 1、丙烯腈价格8.65元/kg，周环比+0.10元/kg、月环比+0.05元/kg，季环比-0.80元/kg，年初至今-0.95元/kg，年同比-1.05元/kg
- 2、T300-12K原丝价格30.0元/kg，周环比-8.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格28.0元/kg，周环比-8.0元/kg、月环比-8.0元/kg，季环比-8.0元/kg

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

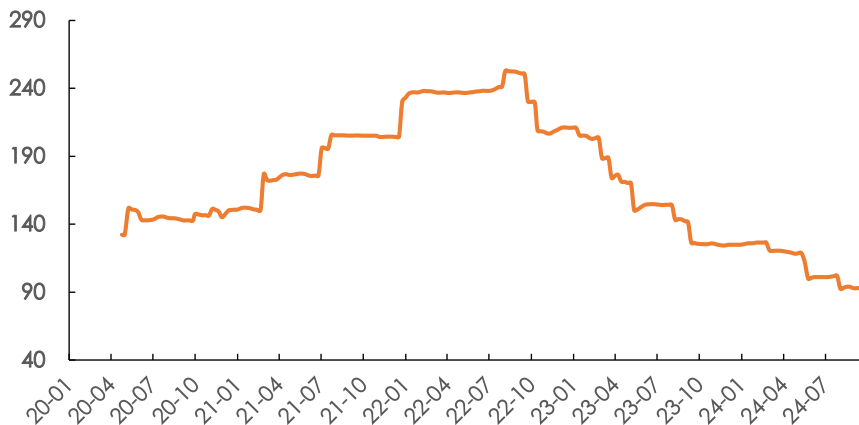
毛利：本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润减少

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92.7 元/kg，周环比-0.2元/kg、月环比-0.3元/kg，季环比-8.4元/kg，年初至今-33.3元/kg，年同比-33.5元/kg

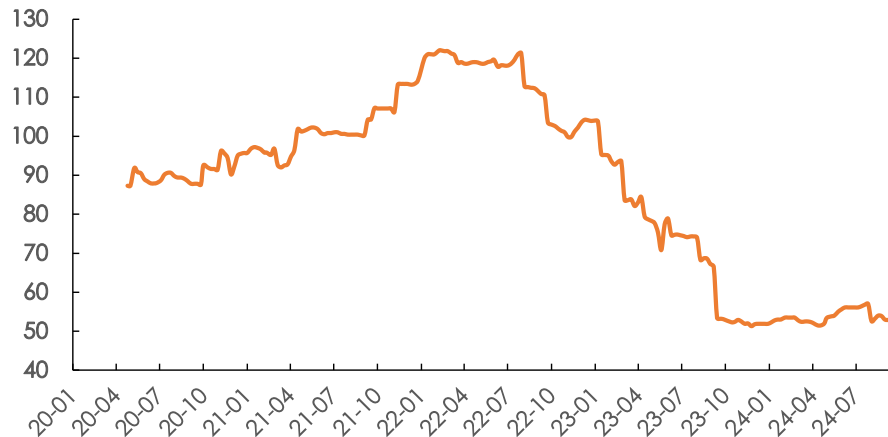
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为52.7元/kg，周环比-0.2元/kg、月环比-0.3元/kg，季环比-3.4元/kg，年初至今-0.3元/kg，年同比-0.5元/kg

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）



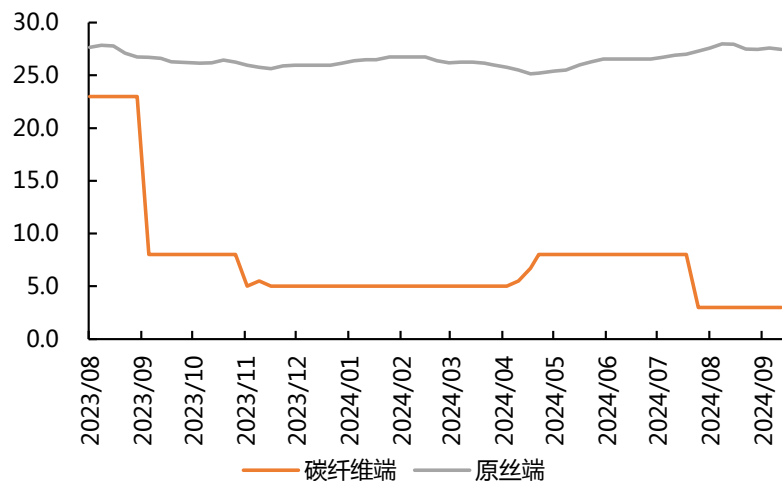
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝和碳丝与上周持平

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：

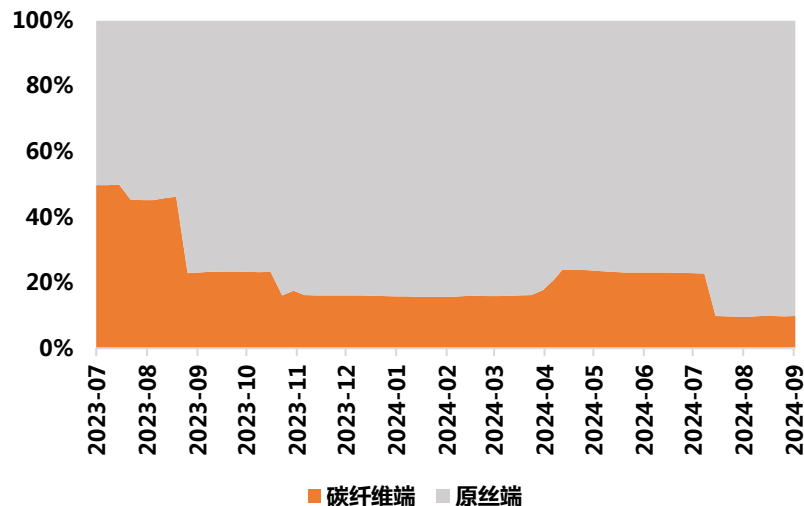
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为27.5元/kg，周环比0元/kg、月环比-0.1元/kg，季环比0.9元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为3.0元/kg，周环比0元/kg、月环比0元/kg，季环比-5.0元/kg

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、获悉，9月24日，沙特阿美与中国建材集团签署了一份为期五年的合作框架协议，以期在先进材料与产业发展领域共享机遇共谋发展。公告指出，双方已圈定若干个潜在协作领域，如计划在沙特阿拉伯设立生产基地，生产风力发电机叶片、氢能储罐、低碳建筑材料，以及开发储能解决方案。此外，双方还将成立一个新的培训、检验和认证中心，并计划共建一个联合技术研发中心和实验室，来促进技术创新。随着沙特阿美与中国建材合作的推进，国产碳纤维有望走出国门，扩大整体的市场份额。（9月26日）

2、获悉，英国国家复合材料中心(NCC) 宣布已获得英国科学创新与技术部 (DIST) 研究与创新组织基础设施基金的资助，用于建设原丝和碳化生产线，实现碳纤维生产的创新。Cygnet Texkimp（英国诺斯威奇）正在设计和建造这些研究生产线。据称，该碳纤维生产研究线是英国首条此类生产线，旨在实现碳纤维生产在开放式环境中的创新，使供应链的所有环节都能从中受益——从化学品供应商到研究人员、制造商和原始设备制造商。（9月25日）

3、9月24日，广东茂名市政府网站对《东华能源（茂名）碳纤维有限公司万吨级碳纤维项目环境影响报告书征求意见稿》进行了公示。公告显示，东华能源万吨级碳纤维项目分两期规划，一期、二期建设完成后分别可实现年产能4800吨高性能碳纤维，两期建设完成后总产能为9600吨/年。两期建设完成后可实现全厂年产高性能碳纤维9600吨、聚丙烯腈粉料40052吨。（9月26日）

4、9月23日，春汇新兴材料产业园（宁强）有限公司“年产3000吨碳纤维生产线建设EPC项目”发布招标信息，根据相关资料显示：此次招标内容为规模建设碳纤维生产线1条，新建厂房、办公楼及配套建设道路、围墙及停车场等附属设施。根据黑龙江政府网站公示文件，该项目占地面积29万平方米，其中生产区23.2万平方米，建设高性能碳纤维车间、碳纤维氢气瓶车间、新型热塑性碳纤维及壳体车间和防爆轮胎车间，内部配备T1000碳纤维生产线1条；碳纤维氢气瓶生产线1条；新型热塑性碳纤维及壳体生产线1条；防爆轮胎生产线1条。（9月24日）

近期重要事件

5、9月20日，甘肃省首个万吨级的碳纤维生产项目——甘肃纳塔新材料有限公司万吨级碳纤维建设项目在张掖市开工。该项目由甘肃纳塔新材料有限公司投资建设，由上海电气风电集团股份有限公司联合广东蒙泰高新纤维股份有限公司共同推动实施。项目计划总投资27.7亿元，分三期建设，建成后年产PAN碳纤维2.4万吨，预计年产值21.6亿元。（9月22日）

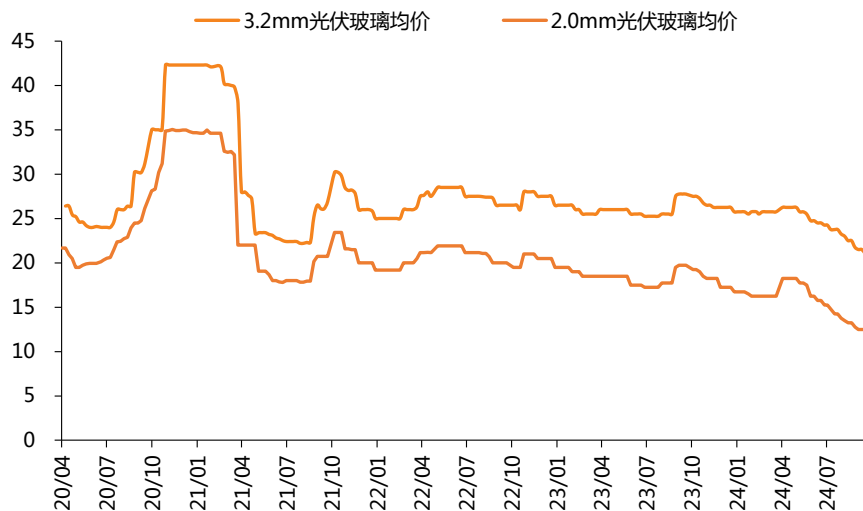
Part2

子版块跟踪-新能源材料

光伏辅材：本周国内光伏玻璃市场整体成交稍有好转，库存缓降

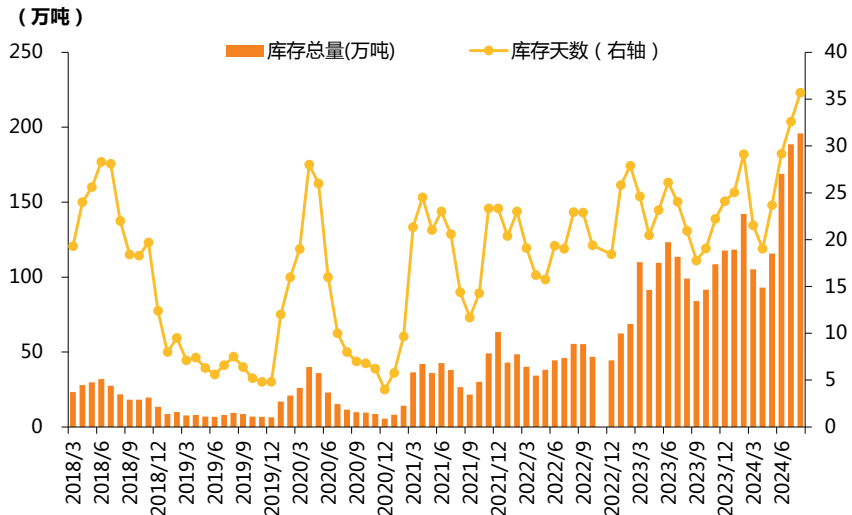
1.光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体成交稍有好转，库存缓降。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格12.5元/平方米左右，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm镀膜主流订单价格21元/平方米左右，环比下滑2.33%，较上周由平稳转为下降。供应方面，截至本周四，全国光伏玻璃在产生产线共计494条，日熔量合计104820吨/日，环比下降0.62%，较上周由平稳转为下降，同比增加11.42%，较上周增幅收窄3.37个百分点。库存方面，截至本周四，样本库存天数约36.83天，环比下降2.25个百分点，较上周由增加转为下降。

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

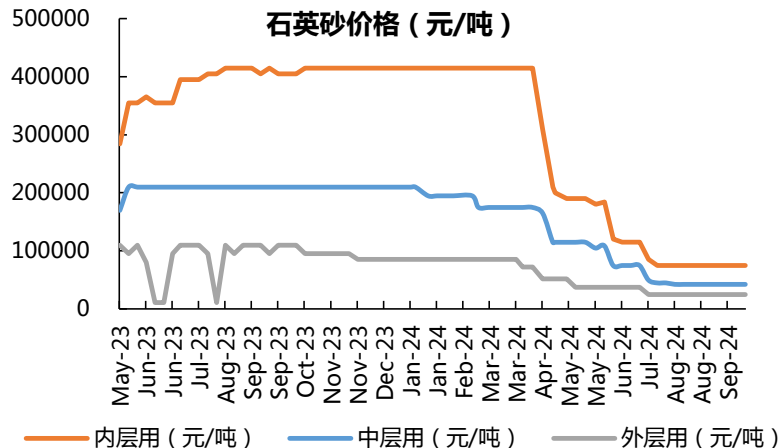
光伏辅材：硅片/光伏胶膜弱稳运行，高纯石英砂价格暂时稳定

2.硅片：截至本周四，M10单晶硅片主流价格1.1元/片，环比持平，较上周暂无变动；G12单晶硅片主流价格1.65元/片，环比持平，较上周暂无变动。生产端来看，行业减产继续推进，产出规模下滑。成本侧来看，上游原料市场稳定性增强，有小幅支撑。需求来看，电池片排产同样有所下调，采买难以形成支撑，硅片成交有限。后市来看，目前硅片库存压力仍整体偏大，下游需求无明显改善，预计后期市场保持偏弱运行。

3.光伏胶膜：产量方面，9月EVA光伏料排产约为10万吨以上。9月光伏胶膜排产量约为4.7亿平，大厂排产增加，小厂开工率下降。库存方面，中秋节后石化厂转产EVA光伏料，胶膜采购下降，库存逐渐提升；胶膜厂节假日备货，厂内库存也有所提升。

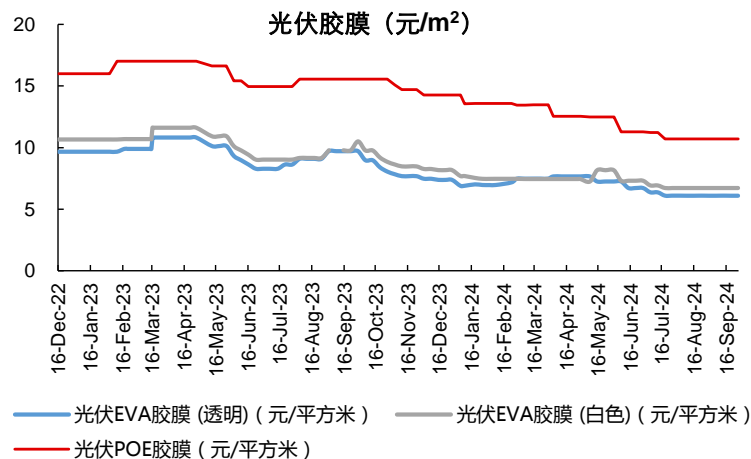
4.高纯石英砂：本周国内高纯石英砂价格维持稳定。当前阶段，坩埚企业暂无采购计划，但坩埚价格出现大幅下跌，预计近期坩埚企业由于利润降低甚至亏损的影响下将对原料开始下压价格，石英砂价格下跌节奏将加快。

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



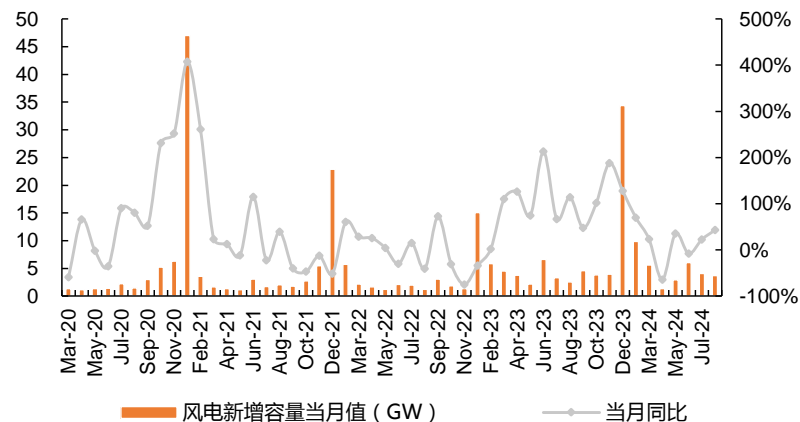
来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

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1-8月风电新增装机容量33.61GW，同比增长16.3%。

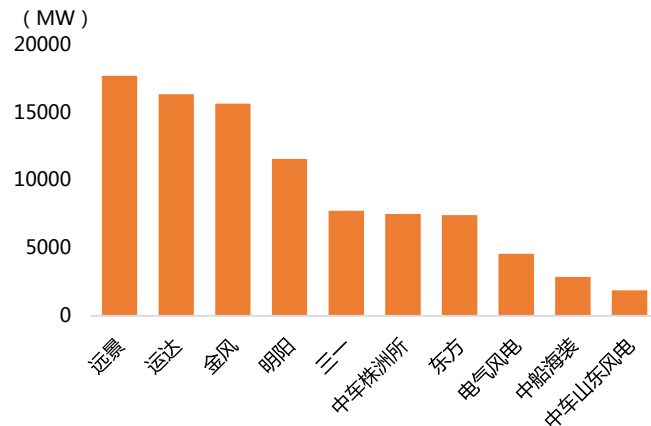
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024-2025年或迎来交付大年。

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：2024M1-7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、获悉，9月25日，工信部发布关于印发光伏产业标准体系建设指南（2024版）的通知。其中指出，到2026年，标准与产业科技创新的联动水平持续提升，新制定国家标准和行业标准60项以上，实现光伏产业基础通用标准和重点标准的全覆盖。鼓励社会团体研制先进团体标准，支持我国企事业单位参与制定国际标准20项以上，促进光伏产业全球化发展。（9月25日）
- 2、9月24日，双良节能发布关于子公司签订日常经营合同暨关联交易的公告，合同金额共计1.2亿元。公司全资子公司泰富能源与内蒙古润蒙能源有限公司（简称“润蒙能源”）、河南锡澄智慧能源有限公司于2024年9月23日签订了四份《泰富能源有限公司6MW分布式屋顶光伏联合体EPC总承包合同》。润蒙能源牵头的联合体将根据合同约定向泰富能源提供分布式屋面光伏项目EPC交钥匙工程，合同总金额为7983.22万元（9月25日）
- 3、9月20日上午，三一硅能·南江2GW高效晶硅光伏组件生产基地项目开工仪式在南江东榆工业园区举行。该项目计划总投资5亿元，占地100亩，预计2025年3月底建成投产。三一硅能成立于2022年，是三一集团子公司，已经构建起从拉晶、切片、电池、组件到光伏电站的垂直一体化产业链，深度融合源网荷储技术，并积累了丰富的GW级电站开发与建设经验。（9月22日）
- 4、据“滨海融媒”发布消息，近日，位于江苏盐城滨海港片区零碳产业园内的中科融能（盐城）科技有限公司（简称：中科融能）为进一步强化一体化研发能力，打通上中下游产业链，以降低电芯成本并实现更具市场竞争力的价格，正在积极筹备二期项目，目前已完成二期项目18GWh量产线规划图，预计占地480亩，计划在2024年11月份开工建设。（9月26日）
- 5、辉能科技于近日受邀参加美国芝加哥举办的固态电池峰会（SSB Summit）。首席科学家Dmitry Belov博士在会议上发表了题为《从固态电池到新一代平台》的主题演讲，介绍了公司的无隔膜次世代电池技术。该技术的核心创新在于“无隔膜”陶瓷隔层。这一设计不仅实现了高能量密度和快速充电，还具备广泛的兼容性和高量产性，适用于电动汽车、航天、船舶等高需求领域。（9月27日）

Part3

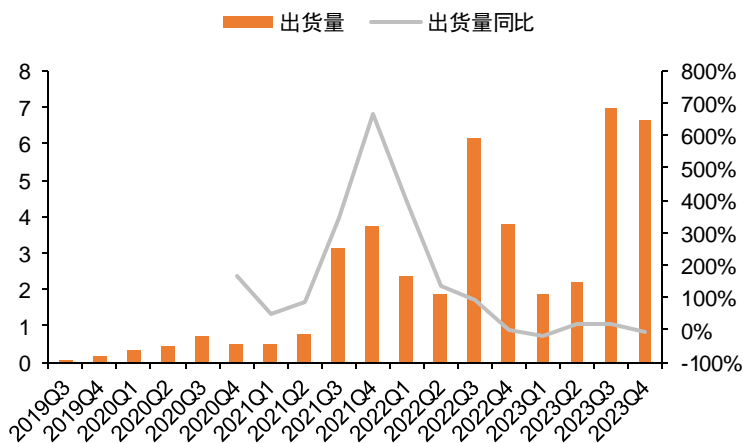
子版块跟踪-显示材料

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%。

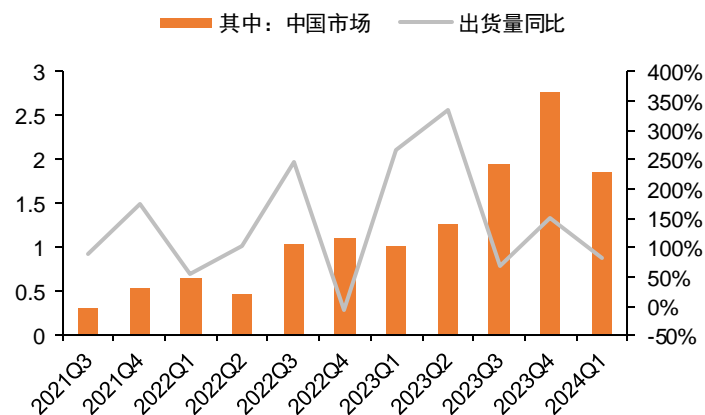
国内市场：根据IDC最新手机季度跟踪报告显示，**2024年第二季度，中国折叠屏手机市场保持三位数同比增长幅度，出货量达到257万台。**随着更多厂商新一代折叠屏产品的发布，以及Honor和Xiaomi等厂商新折叠屏产品线的增加，预计下半年中国折叠屏手机市场仍会快速增长，发展情况好于全球折叠屏手机市场。

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、9月26日，韩国《时事杂志》报道称，三星显示和LG Display正在开发一种可通过屏幕本身发声的OLED面板，目前正准备将其引入可折叠智能手机。据称，两家公司与韩国设备公司一起开发了一种使用名为“Piezo”的压电设备，无需扬声器即可通过显示器发出声音。目前，三星Galaxy Z Flip系列折叠屏手机虽然可以在折叠时进行语音通话，但在折叠状态下接听电话时会自动切换到扬声器发声，如果声音来自显示屏本身，就可以消除这种限制。（9月26日）
- 2、9月25日，合肥国显科技有限公司（以下简称“合肥国显”）举行第8.6代AMOLED生产线开工活动。合肥国显将打造全球首条搭载无FMM技术（ViP）的第8.6代AMOLED生产线，这是全球最先进的高世代AMOLED产线，其建设将进一步挖掘AMOLED的增长潜力，加速驶入中尺寸新蓝海，重塑全球AMOLED面板供应格局。（9月25日）
- 3、9月24日，索尼半导体解决方案发布了面向AR眼镜用例的新型OLED微型显示器（即microOLED显示模组）产品ECX350F。ECX350F特色在于其采用了索尼新设计的OLED结构和微透镜阵列，摆脱了以往OLED微型显示器窄像素间距下发光效率低、无法兼具高亮度的局限，在像素间距与亮度两方面均达到领先水准。ECX350F尺寸仅0.44英寸，仍实现了1920×1200分辨率，像素间距从索尼当前主流产品的6.3 μm 缩短至5.1 μm ，像素密度达到约5000ppi，同时Duty100%驱动时的亮度最高可达约10000尼特。（9月26日）
- 4、2024年9月25日，BOE（京东方）投建的国内首条第8.6代AMOLED生产线全面封顶仪式在成都市高新区举行，该生产线从开工到封顶仅用183天，以科学、高效、高质的速度再树行业新标杆。这极大推动OLED显示产业快速迈进中尺寸发展阶段，对促进半导体显示产业优化升级、引领行业高质量发展具有重要意义。（9月26日）

近期重要事件

5、TCL科技9月26日晚间公告，公司拟通过控股子公司TCL华星收购乐金显示（中国）有限公司（简称“LGDC A”）80%股权、乐金显示（广州）有限公司（简称“LGDGZ”）100%股权，以及LGDC A、LGDGZ运营所需相关技术及支持服务，基础购买价格为108亿元。本次交易基础购买价款为的108亿元具体为：LGDC A 59.5%股权的收购金额73.7亿元人民币，以及LGDGZ 100%股权的收购金额34.3亿元人民币。与此同时，LG Display 同日也宣布，经董事会批准，签署了将中国广州8.5代液晶面板和模组工厂股权转让给TCL华星的合同。（9月27日）

6、南京经济技术开发区消息，9月23日，2024南京新型显示产业高质量发展推进会，暨南京冠佳光电新型显示器件项目奠基仪式在南京经开区龙潭片区举行。冠佳新材料、龙腾光电、恒美光电、国显科技、熙泰智能科技等企业人员，以及多个政府单位领导、产学研机构负责人出席了此次活动。（9月24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