



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

央行批复千亿住房租赁团体购房贷款，托底房地产市场

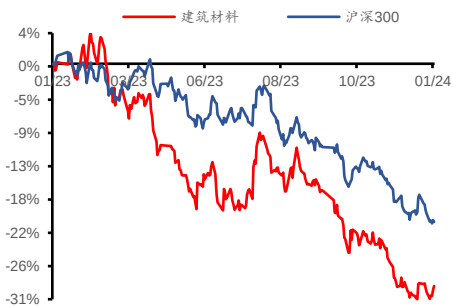
——建筑材料行业周报（20240108-20240114）

增持（维持）

行业： 建筑材料
日期： 2024年01月16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：

《央行重启 PSL 有望支撑“三大工程”，深圳推进城中村改造》

——2024 年 01 月 09 日

《深圳首批配售型保障性住房集中开工，有望带来地产投资增量》

——2024 年 01 月 04 日

《京沪出台地产新政，中央经济工作会议强调化解房地产风险》

——2023 年 12 月 19 日

■ 核心观点

央行批复 1000 亿元住房租赁团体购房贷款，加大支持租房租赁市场信贷支持力度，托底房地产市场。1 月 11 日根据经济观察网新闻，央行批复了总额为 1000 亿元的住房租赁团体购房贷款，支持相关金融机构在 2023 年年底前向重庆、济南、郑州、长春、成都、福州、青岛、天津在内的 8 个试点城市发放租赁住房购房贷款。“住房租赁团体购房贷款”是在 2024 年 1 月 5 日央行及国家金融监督管理总局印发的《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》中首次提到，主要为了满足团体批量购买租赁住房的合理融资需求。我们认为，一方面，根据《意见》提到用于“批量购买存量闲置房屋”，通过收购将有助于盘活存量房屋；另一方面，根据经济观察网消息来看，本次千亿的住房租赁团体购房贷款年化利率原则上不超过 3%，较低的融资成本也将有利于托底房地产市场。

上海青浦、奉贤区发布最新购房新政，放开新城购房限制，释放积极信号。1 月 13 日，上海青浦区、奉贤区均发布最新购房政策，在新城区域内放开购房限制。其中，青浦区及奉贤区均要求，在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满 3 年及以上、且在本市无住房，与青浦区用人单位签订 2 年及以上劳动（聘用）合同且工作满 1 年的非沪籍人才，且单位及个人满足相关条件，可在新城区域范围内购买 1 套住房，购房资格调整为个人。我们认为，此次青浦和奉贤新城放开非沪单身的购房限制，释放了上海在非核心区放松限购的信号，有助于进一步稳定房地产市场。

高股息行情下，关注建筑材料板块内高股息个股。我们以股息率高于 4% 作为标准，对申万建筑材料板块内个股的股息率进行排序，共有海螺水泥、兔宝宝、鲁阳节能、华新水泥、宁波富达等 5 只个股 2022 年股息率 > 4%。其中，海螺水泥股息率达到 6.1%，股息率最高，并且近 10 年股息率呈现不断抬升趋势。同时，2022 年现金分红比率达到 50.08%，显示出作为水泥行业内龙头公司，具备较强的分红意愿。

行业重点数据跟踪：

水泥核心观点：过去一周（1.6-1.12）受终端市场下游需求走弱影响，全国水泥价格延续偏弱运行，全国水泥价格周环比下跌 1.4%，各地水泥价格也以下跌为主。库存方面，8 省水泥库存周环比变化-1.83%，库存连续八周下降。利润端看，水泥行业工艺理论利润 26.95 元/吨，周环比变化-6.42%，利润水平本周持续回落。

平板玻璃：过去一周（1.6-1.12），玻璃现货价格回升小幅上涨 0.6%，价格有所回升。库存方面，1 月 12 日库存量为 164.17 万吨，库存本周转降。供给方面来看，玻璃产量及开工率均与上周持平。成本端，本周重质纯碱价格环比变化-5.81%，价格高位进一步延续跌势，且纯碱开工率连续 3 周抬升。

光伏玻璃：过去一周（1.6-1.12）光伏玻璃价格连续 4 周周环比持平，库存环比变化+4.84%，库存高位连续 3 周抬升。供应端来看，2024 年第 2 周，光伏玻璃产量延续持平。

玻纤：过去一周（1.6-1.12）玻纤价格较上周保持不变，价格延续低位持平。

碳纤维：过去一周（1.6-1.12）碳纤维价格低位略有上涨，周环比上涨 1.37%，库存回落，周环比下降 1.66%。供应方面，本周开工率及产量均出现回落，其中产量周环比下降 3.94%，开工率下降 1.91 个百分点至 43.37%。

■ 投资建议

尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为当前市场对于地产情绪过度悲观。尤其是 8 月底以来，个人住房贷款“认房不认贷”，存量房贷利率下调，优化住房限购，城中村改造等政策措施的密集落地；以及增发万亿国债提升基建投资，12 月初召开的中央经济工作会议中明确提出积极稳妥化解房地产风险，加快保障性住房等“三大工程”，构建房地产发展新模式，以及央行重启 PSL，均有望支撑地产链。尤其是金融监管提出“三个不低于”，扩容房企白名单，有望解决房企债务问题和当前地产链负循环，进一步稳定建筑建材在内的上下游产业链。因此，**一是关注直接受益于开工端的水泥板块**，尤其是近期水泥价格底部回升，基建需求预期企稳，板块估值也处于底部，建议布局高股息的龙头公司，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**，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

■ 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：央行批复千亿住房租赁团体购房贷款，有望托底房地产市场	4
2. 行情回顾	6
2.1 板块行情回顾	6
2.2 个股行情回顾	7
3 行业重点数据跟踪	7
3.1 水泥	7
3.2 平板玻璃	9
3.3 光伏玻璃	10
3.4 玻纤	11
3.5 碳纤维	11
4 风险提示	12
图	
图 1: SW 建筑材料板块 2022 年股息率>4%个股	5
图 2: 申万一级行业周度涨跌幅对比	6
图 3: 2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比	6
图 4: 建筑材料子板块周度涨跌幅对比	6
图 5: 建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10	7
图 6: 建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10	7
图 7: 全国水泥平均价格（元/吨）（分年度）	8
图 8: 各区域水泥历史平均价格（元/吨）	8
图 9: 全国水泥库容比（%）（分年度）	8
图 10: 8 省水泥库存（万吨）	8
图 11: 秦皇岛港动力煤平仓价	8
图 12: 全国行业毛利（元/吨）	8
图 13: 全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）	9
图 14: 玻璃库存量	9
图 15: 玻璃周度产量	9
图 16: 平板玻璃周度开工率	9
图 17: 重质纯碱价格	10
图 18: 纯碱开工率	10
图 19: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价	10
图 20: 光伏玻璃周度库存	10
图 21: 光伏玻璃周度产量	11
图 22: 光伏玻璃开工率	11
图 23: 2400tex 缠绕直接纱价格	11
图 24: 玻纤企业产量	11
图 25: 碳纤维主流产品价格	12
图 26: 碳纤维工厂库存	12
图 27: 碳纤维周度产量	12
图 28: 碳纤维周度开工率	12

1. 周观点：央行批复千亿住房租赁团体购房贷款，有望托底房地产市场

央行批复 1000 亿元住房租赁团体购房贷款，加大支持租赁住房市场信贷支持力度，托底房地产市场。1月11日根据经济观察网新闻，央行批复了总额为 1000 亿元的住房租赁团体购房贷款，支持相关金融机构在 2023 年年底前向重庆、济南、郑州、长春、成都、福州、青岛、天津在内的 8 个试点城市发放租赁住房购房贷款。“住房租赁团体购房贷款”是在 2024 年 1 月 5 日央行及国家金融监督管理总局印发的《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》中首次提到，主要为了满足团体批量购买租赁住房的合理融资需求。我们认为，一方面，根据《意见》提到用于“批量购买存量闲置房屋”，通过收购将有助于盘活存量房屋；另一方面，根据经济观察网消息来看，本次千亿的住房租赁团体购房贷款年化利率原则上不超过 3%，较低的融资成本也将有利于托底房地产市场。

上海青浦、奉贤区发布最新购房新政，放开新城购房限制，释放积极信号。1月13日，上海青浦区、奉贤区均发布最新购房政策，在新城区域内放开购房限制。其中，青浦区及奉贤区均要求，在沪缴纳职工社会保险或个人所得税满 3 年及以上、且在本市无住房，与青浦区用人单位签订 2 年及以上劳动（聘用）合同且工作满 1 年的非沪籍人才，且单位及个人满足相关条件，可在新城区域范围内购买 1 套住房，购房资格调整为个人。我们认为，此次青浦和奉贤新城放开非沪单身的购房限制，释放了上海在非核心区放松限购的信号，有助于进一步稳定房地产市场。

高股息行情下，关注建筑材料板块内高股息个股。我们以股息率高于 4% 作为标准，对申万建筑材料板块内个股的股息率进行排序，共有海螺水泥、兔宝宝、鲁阳节能、华新水泥、宁波富达等 5 只个股 2022 年股息率 > 4%。其中，海螺水泥股息率达到 6.1%，股息率最高，并且近 10 年股息率呈现不断抬升趋势。同时，2022 年现金分红比率达到 50.08%，显示出作为水泥行业内龙头公司，具备较强的分红意愿。

图 1: SW 建筑材料板块 2022 年股息率>4%个股

序号	代码	证券名称	SW二级行业	SW三级行业	股息率		
					2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31
1	600585.SH	海螺水泥	水泥	水泥制造	4.8%	6.9%	6.1%
2	002043.SZ	兔宝宝	装修建材	其他建材	2.0%	4.9%	5.0%
3	002088.SZ	鲁阳节能	装修建材	耐火材料	4.3%	3.1%	4.6%
4	600801.SH	华新水泥	水泥	水泥制造	5.7%	5.7%	4.2%
5	600724.SH	宁波富达	水泥	水泥制造	5.9%	5.6%	4.1%

资料来源: iFind, 上海证券研究所

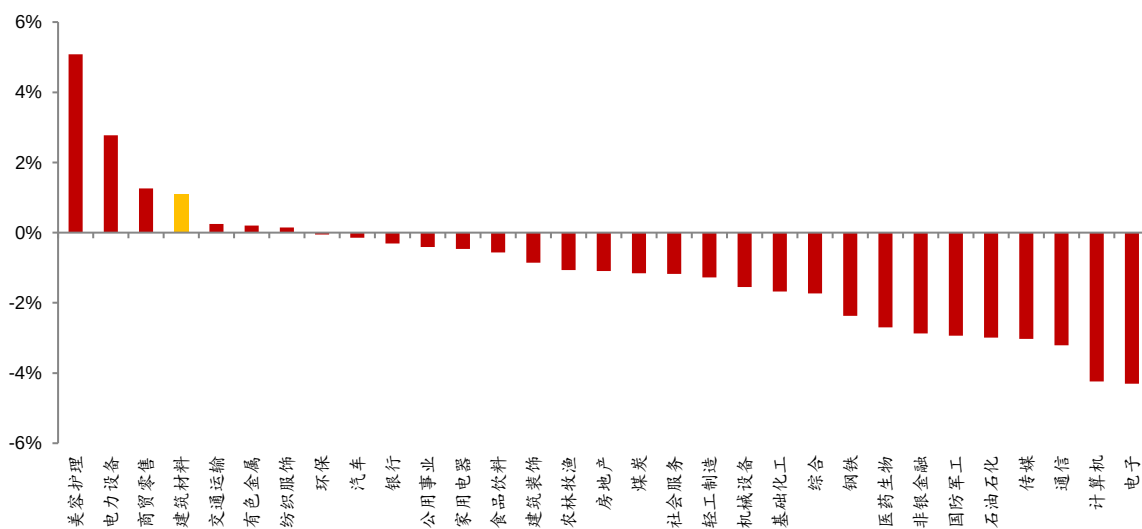
尽管当前地产销售仍然有待进一步修复,但我们认为当前市场对于地产情绪过度悲观。尤其是 8 月底以来,个人住房贷款“认房不认贷”,存量房贷利率下调,优化住房限购,城中村改造等政策措施的密集落地;以及增发万亿国债提升基建投资,12 月初召开的中央经济工作会议中明确提出积极稳妥化解房地产风险,加快保障性住房等“三大工程”,构建房地产发展新模式,以及央行重启 PSL,均有望支撑地产链。尤其是金融监管提出“三个不低于”,扩容房企白名单,有望解决房企债务问题和当前地产链负循环,进一步稳定建筑建材在内的上下游产业链。因此,一是关注直接受益于开工端的水泥板块,尤其是近期水泥价格底部回升,基建需求预期企稳,板块估值也处于底部,建议布局高股息的龙头公司,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,关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

2. 行情回顾

2.1 板块行情回顾

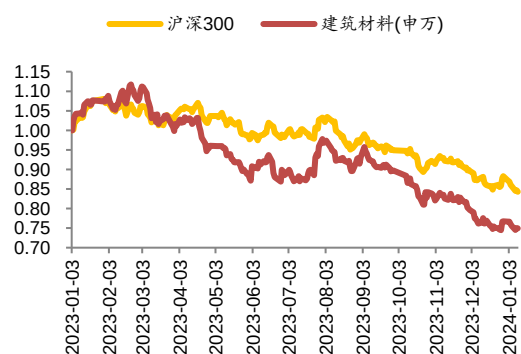
过去一周（1.8-1.12）申万建筑材料行业指数上涨 1.10%，跑赢沪深 300 指数 2.45 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 4 位。建筑材料二级子行业中，装修建材上涨 2.32%，玻璃玻纤上涨 1.04%，水泥下跌 0.13%。

图 2：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

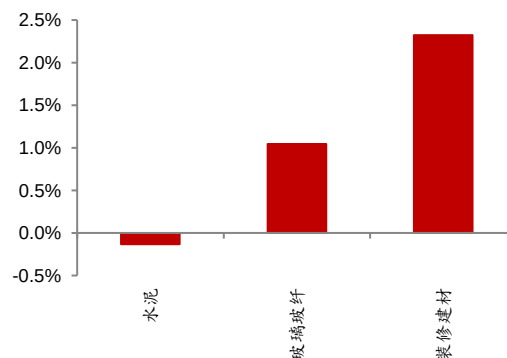
图 3：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比



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 4：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（1.8-1.12）建筑材料个股表现排名前五：公元股份（+44.2%）、华立股份（+17.9%）、耀皮玻璃（+11.8%）、中旗新材（+9.1%）、金晶科技（+8.1%）。

表现排名后五：东和新材（-19.4%）、科创新材（-16.1%）、龙泉股份（-5.6%）、金刚光伏（-4.4%）、西藏天路（-4.1%）。

图 5：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	公元股份	44.2%	42.1%	29.9	1.66
2	华立股份	17.9%	27.8%	77.2	2.23
3	耀皮玻璃	11.8%	11.4%	-50.6	1.57
4	中旗新材	9.1%	10.0%	35.5	2.10
5	金晶科技	8.1%	4.2%	27.4	1.73
6	金圆股份	7.6%	9.0%	-14.0	1.50
7	海螺新材	6.6%	4.9%	-31.3	1.18
8	宁夏建材	6.0%	3.7%	40.0	1.24
9	罗普斯金	4.8%	0.2%	233.8	2.35
10	伟星新材	4.2%	1.0%	16.6	4.43

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 6：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	东和新材	-19.4%	-15.4%	15.5	1.23
2	科创新材	-16.1%	-16.4%	48.3	1.79
3	龙泉股份	-5.6%	-12.7%	-5.8	1.87
4	金刚光伏	-4.4%	-14.2%	-18.8	-42.10
5	西藏天路	-4.1%	-8.3%	-9.8	1.51
6	中交设计	-3.2%	-9.1%	41.1	0.85
7	ST深天	-2.4%	-2.5%	-3.5	11.78
8	冀东水泥	-2.1%	-3.0%	-27.5	0.55
9	法狮龙	-1.8%	-1.1%	129.9	2.56
10	南玻B	-1.6%	-1.2%	3.7	0.49

资料来源：iFind，上海证券研究所

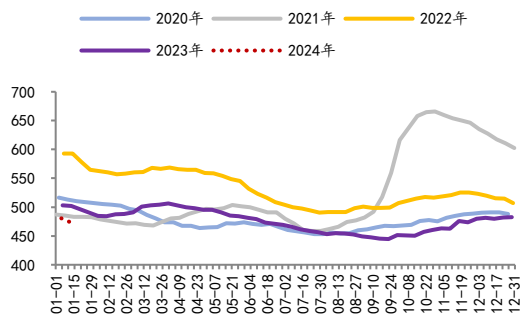
3 行业重点数据跟踪

3.1 水泥

水泥核心观点：过去一周（1.6-1.12）受终端市场下游需求走弱影响，全国水泥价格延续偏弱运行，全国水泥价格周环比下跌1.4%，各地水泥价格也以下跌为主。库存方面，8省水泥库存周环比变化-1.83%，库存连续八周下降。利润端看，水泥行业工艺理论利润 26.95 元/吨，周环比变化-6.42%，利润水平本周持续回落。

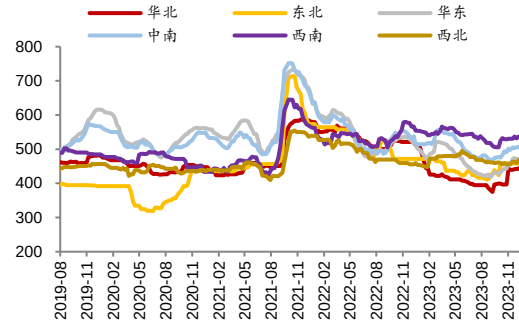
水泥价格：1月12日全国水泥平均价473.90元/吨，周环比变化-1.4%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化0%/0%/-1.5%/-1.7%/-1.7%/-2.6%，受终端市场下游需求走弱，本周水泥价格普遍偏弱运行。

图 7：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

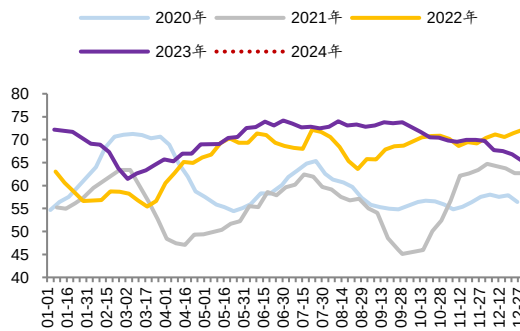
图 8：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

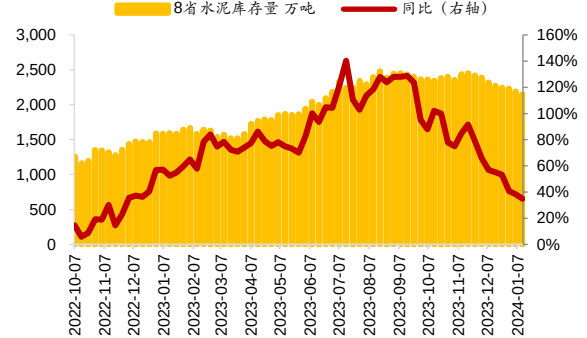
水泥库存：1 月 12 日 8 省水泥库存量为 2148.6 万吨，周环比变化-1.83%，库存连续 8 周下降。

图 9：全国水泥库容比（%）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

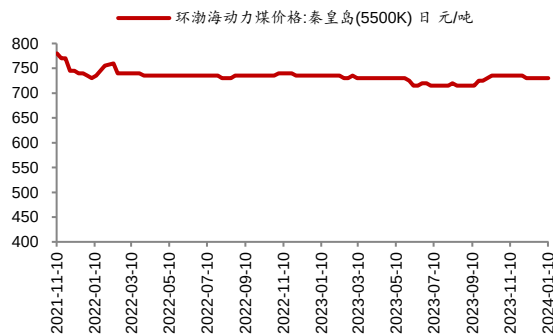
图 10：8 省水泥库存（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

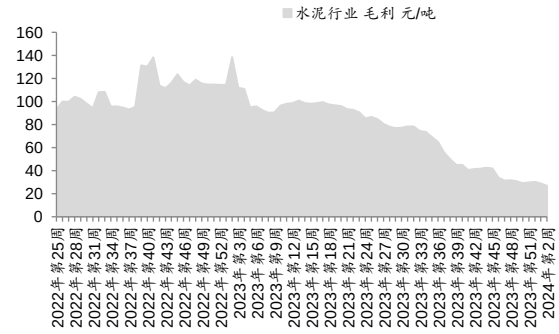
水泥利润：成本方面，1 月 10 日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为 730 元/吨，周环比持平；2024 年第 2 周（12.30-1.5）水泥行业工艺理论利润 26.95 元/吨，周环比变化-6.42%，利润水平回落。

图 11：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 12：全国行业毛利（元/吨）



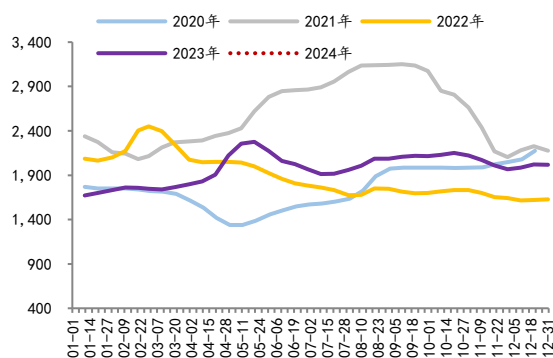
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.2 平板玻璃

平板玻璃核心观点：过去一周（1.6-1.12），玻璃现货价格回升小幅上涨 0.6%，价格有所回升。库存方面，1 月 12 日库存量为 164.17 万吨，库存本周转降。供给方面来看，玻璃产量及开工率均与上周持平。成本端，本周重质纯碱价格环比变化-5.81%，价格高位进一步延续跌势，且纯碱开工率连续 3 周抬升。

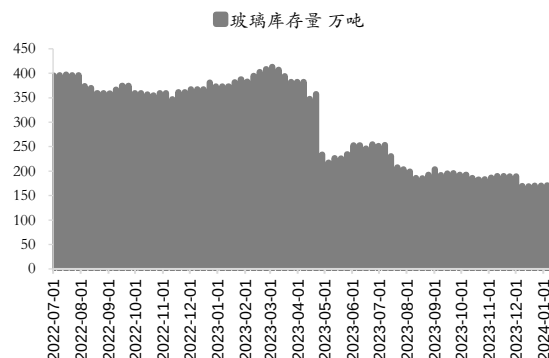
玻璃价格和库存：价格方面，1 月 10 日全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃价格为 2029 元/吨，环比变化+0.6%，现货端玻璃价格回升；库存方面，根据百川盈孚数据，1 月 12 日玻璃库存量为 164.17 万吨，库存周环比变化-3.98%，库存转降。

图 13：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

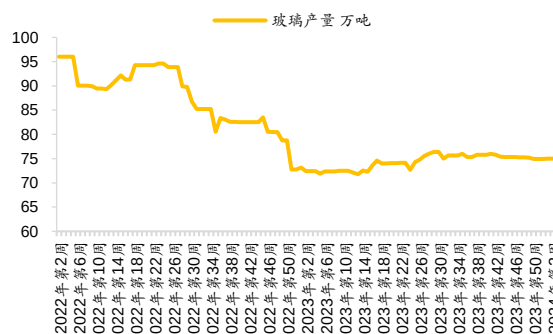
图 14：玻璃库存量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

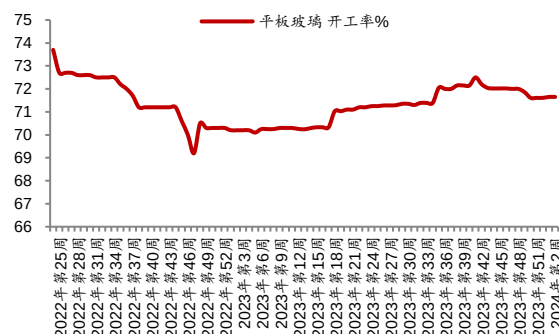
玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，产量方面，2024 年第 2 周（1.6-1.12）玻璃产量为 74.97 万吨，周环比持平；开工率方面，2024 年第 2 周（1.6-1.12）平板玻璃开工率为 71.65%，周环比持平。

图 15：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 16：平板玻璃周度开工率

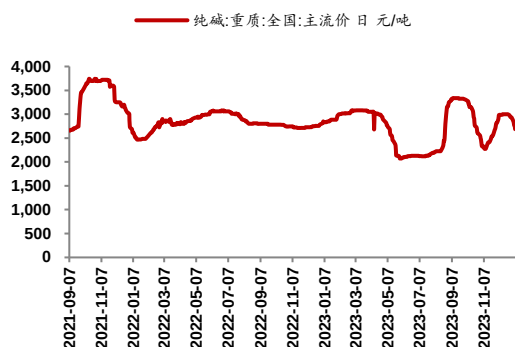


资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

纯碱价格和开工率：纯碱价格方面，1 月 12 日全国重质纯碱中间价为 2531.25 元/吨，周环比变化-5.81%，纯碱价格本周进一

步延续跌势。开工率方面，1月11日纯碱开工率为88.79%，周环比变化+3.6个百分点，连续三周开工率抬升。

图 17：重质纯碱价格



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 18：纯碱开工率



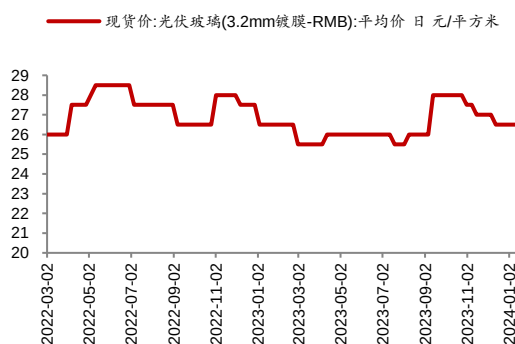
资料来源：Wind，上海证券研究所

3.3 光伏玻璃

光伏玻璃核心观点：过去一周（1.6-1.12）光伏玻璃价格连续4周周环比持平，库存环比变化+4.84%，库存高位连续3周抬升。供应端来看，2024年第2周，光伏玻璃产量延续持平。

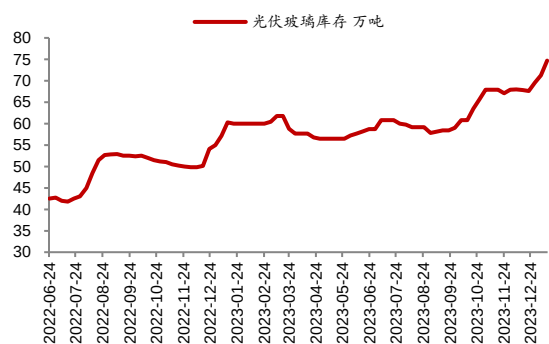
光伏玻璃价格和库存：价格方面，1月10日，3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为26.5元/平方米，价格连续4周周环比持平。库存方面，根据百川盈孚数据，1月12日光伏玻璃库存量为74.7万吨，周环比变化+4.84%，库存连续3周抬升。

图 19：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源：iFind，上海证券研究所

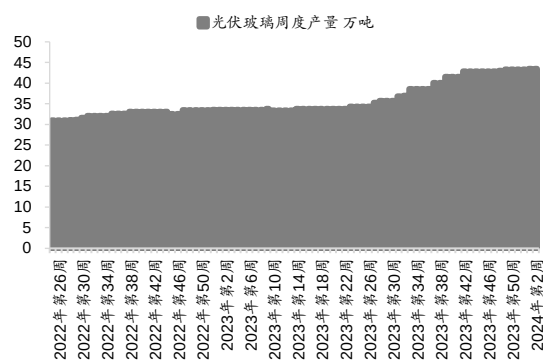
图 20：光伏玻璃周度库存



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

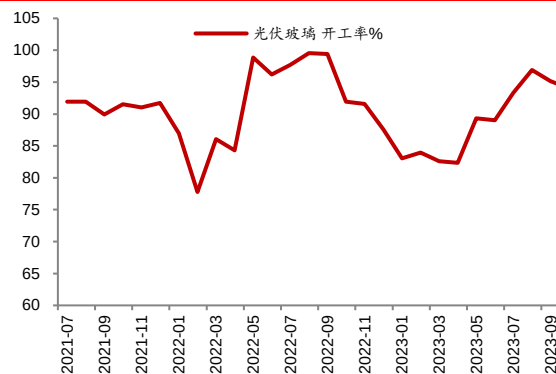
光伏玻璃产量和开工率：根据百川盈孚数据，2024年第2周（1.6-1.12）光伏玻璃周度产量为43.44万吨，周度产量继续持平。12月光伏玻璃开工率96.2%，较11月下降0.26个百分点。

图 21：光伏玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 22：光伏玻璃开工率



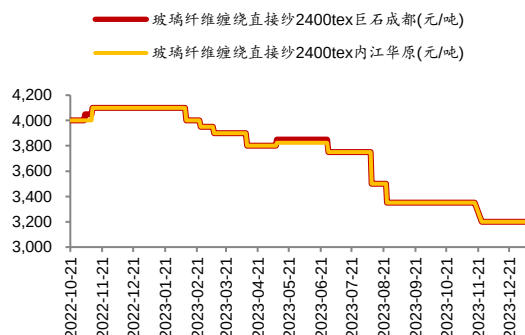
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.4 玻纤

玻纤核心观点：过去一周（1.6-1.12）玻纤价格较上周保持不变，价格延续低位持平。

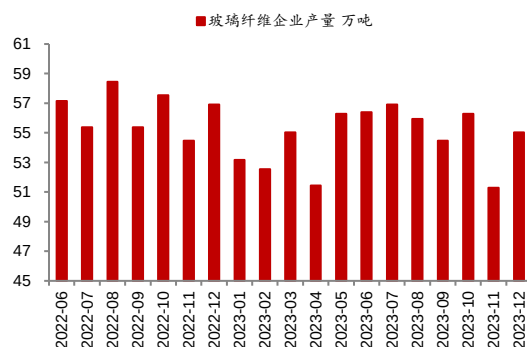
玻纤价格和产量：根据百川盈孚数据，1月12日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3200 元/吨，内江华原为 3200 元/吨，周环比持平。

图 23：2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 24：玻纤企业产量



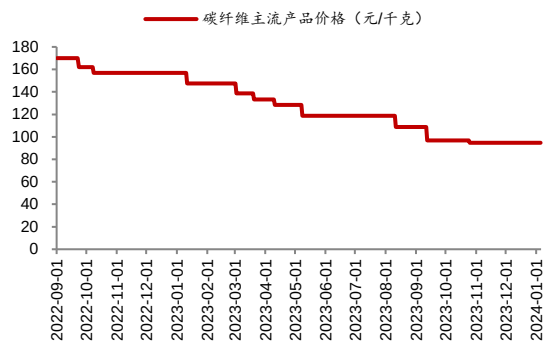
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

3.5 碳纤维

碳纤维核心观点：过去一周（1.6-1.12）碳纤维价格低位略有上涨，周环比上涨1.37%，库存回落，周环比下降1.66%。供应方面，本周开工率及产量均出现回落，其中产量周环比下降3.94%，开工率下降1.91个百分点至43.37%。

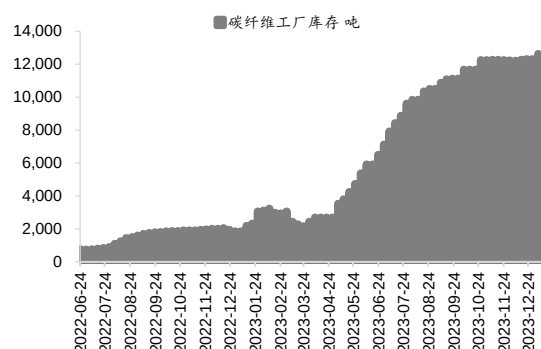
碳纤维价格和库存：根据百川盈孚数据，价格方面，1月12日碳纤维主流产品价格为96元/千克，周环比+1.37%，价格略有上涨。库存方面，1月12日碳纤维工厂库存为12410吨，库存周环比-1.66%，本周库存回落。

图 25: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

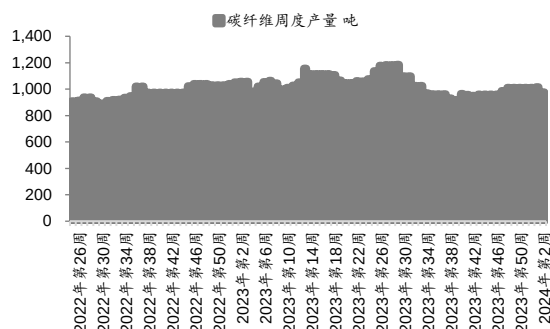
图 26: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

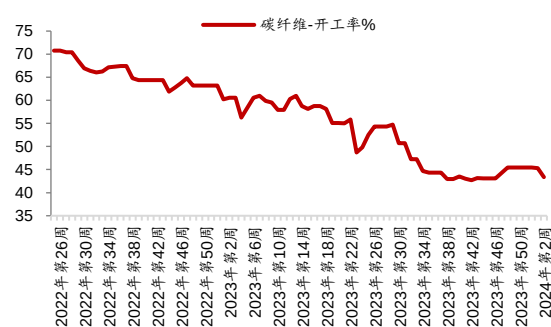
碳纤维产量和开工率: 根据百川盈孚数据, 2024 年第 2 周 (1.6-1.12) 碳纤维产量为 975 吨, 周环比-3.94%; 开工率方面, 2024 年第 2 周 (1.6-1.12) 碳纤维开工率为 43.37%, 周环比变化 -1.91 个百分点。

图 27: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 28: 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。