



## 增持(维持)

行业： 建筑材料

日期： 2024年09月20日

分析师： 黄骥

E-mail: huangji@yongxingsec.com

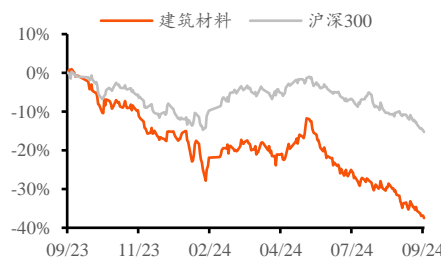
SAC编号: S1760523090002

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:

《建材板块持续承压，静待需求底部修复》

——2024年09月11日

《百强房企销售8月延续下滑，静待地产链拐点》

——2024年09月05日

《住建部明确保交房任务落实到户，有望推动地产高质量发展》

——2024年08月27日

## 地产持续寻底，水泥即将纳入碳排放交易市场 ——建材行业周报（2024.9.9-2024.9.13）

### 核心观点

#### 本周核心观点与重点要闻回顾

**消费建材：**8月地产销售降幅收窄，短期仍持续寻底。2024年1-8月，新建商品房销售/新开工/施工/竣工面积同比分别下降 18.0%/22.5%/12.0%/23.6%，较1-7月分别变动+0.6/+0.7/+0.1/-1.8个pct。我们认为，全国新房销售同比降幅有望继续收窄，但房价预期或将拖累市场修复节奏，短期内市场整体仍处于筑底阶段。

**玻纤：**据卓创资讯，本周国内无碱粗纱市场行情主流走稳，成交相对平稳，截至9月12日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600元/吨，全国均价3676.00元/吨，环比下跌0.04%，同比上涨4.42%，较上周同比增幅扩大0.04个百分点；周内电子纱G75主流报价8900-9300元/吨，7628电子布各厂报价亦趋稳，维持3.9-4.1元/米不等。

**水泥：**水泥纳入碳交易市场，促进产业转型升级。据中国节能协会，9月9日，生态环境部印发《征求意见稿》，水泥等行业将被纳入全国碳排放权交易市场，纳入后将新增重点排放单位约1500家，覆盖排放量新增加约30亿吨，全国碳排放权交易市场覆盖排放量占全国总量的比例将由40%升至约60%。据卓创资讯，本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价如下：袋装水泥317.74元/吨，环比下跌0.10%，P.O42.5散装323.91元/吨，环比上涨0.68%。本周磨机开工负荷有所下降。全国水泥磨机开工负荷均值46.81%，较上周下降3.61%。

**浮法玻璃：**据卓创资讯，本周国内浮法玻璃均价1283.90元/吨，较上周均价下跌56.29元/吨，跌幅4.20%，环比跌幅扩大。截至9月12日，重点监测省份生产企业库存总量为6362万重量箱，较上周四库存增加66万重量箱，增幅1.05%，库存天数约32.37天，较上周四增0.34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，部分价格承压下滑。截至本周四，2.0mm/3.2mm镀膜面板主流订单价格分别为12.5/21.5元/平方米左右，环比分别下滑1.96%/1.15%，降幅收窄。截至9月12日，样本库存天数约37.51天，环比增加1.13个百分点，较上周增幅收窄1.72个百分点。

#### 市场行情回顾

本周（2024年9月9日-9月13日），A股申万建材指数下跌2.86%，整体跑输沪深300指数0.63pct，跑输万得全A指数0.86pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为：水泥(-2.45%)、玻璃玻纤(-2.54%)、装修建材(-3.46%)。年初至今（2024年1月2日-9月13日），A股申万建材指数下跌26.38%，板块整体跑输沪深300指数18.45pct，跑输万得全A指数11.01pct。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24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。水泥行业纳入碳市场，龙头企业或存在竞争优势，建议关注海螺水泥。

### 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 .....	3
2.1. 板块表现 .....	3
2.2. 个股表现 .....	6
3. 行业动态 .....	7
4. 公司动态 .....	9
5. 公司公告 .....	10
6. 风险提示 .....	10

### 图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (% , 9.9-9.13) .....	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-9.13) .....	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 9.9-9.13) .....	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-9.13) .....	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 9.9-9.13) .....	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-9.13) .....	6

### 表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 9.9-9.13) .....	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-9.13) .....	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (9.9-9.13) .....	10

## 1. 本周核心观点及投资建议

### 核心观点：

**水泥等行业纳入碳排放交易逐步落实。**根据中国节能协会，9月9日，生态环境部印发《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案（征求意见稿）》，《征求意见稿》显示，水泥、钢铁、电解铝行业将被纳入全国碳排放权交易市场，2024年是首个管控年度，2025年底前完成首次履约工作。《征求意见稿》提出分启动实施（2024—2026年）和深化完善（2027年—）两个阶段推动市场建设，并明确了每个阶段的具体目标。而在启动实施阶段，主要以夯实三个行业碳排放管理基础、推动重点排放单位熟悉市场规则为主要目标。希望通过2-3年的建设运行，有效夯实碳排放数据质量基础，提升各类主体参与能力，实现平稳启动扩围。在这一阶段，采用强度控制的思路实施配额免费分配，企业所获的配额数量与产品产量（产出）挂钩，不预设配额绝对总量，不限制企业产能，产品产量（产出）越大、配额量越多。此次将水泥、钢铁、电解铝行业纳入，将新增重点排放单位约1500家，覆盖排放量新增加约30亿吨。此前，单一的发电行业覆盖全国碳排放总量只有40%。水泥、钢铁、电解铝行业纳入后，全国碳排放权交易市场覆盖排放量占全国总量的比例将达到约60%。我们认为，水泥行业被纳入碳市场，有利于优化产能结构，促进产业转型升级，龙头企业或存在竞争优势，更有利于获得碳交易收益。

**8月地产销售降幅进一步收窄。**根据中指研究院，2024年1-8月，新建商品房销售面积同比下降18.0%，降幅较1-7月收窄0.6个百分点，8月单月商品房销售面积同比下降12.6%，降幅较7月收窄2.8个百分点。1-8月，新开工/施工/竣工面积同比分别下降22.5%/12.0%/23.6%，较1-7月分别变动+0.7/+0.1/-1.8个pct。我们认为，全国新房销售同比降幅有望继续收窄，但房价预期或将拖累市场修复节奏，短期内市场整体仍处于筑底阶段。

### 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。水泥行业纳入碳市场，龙头企业或存在竞争优势，建议关注海螺水泥。

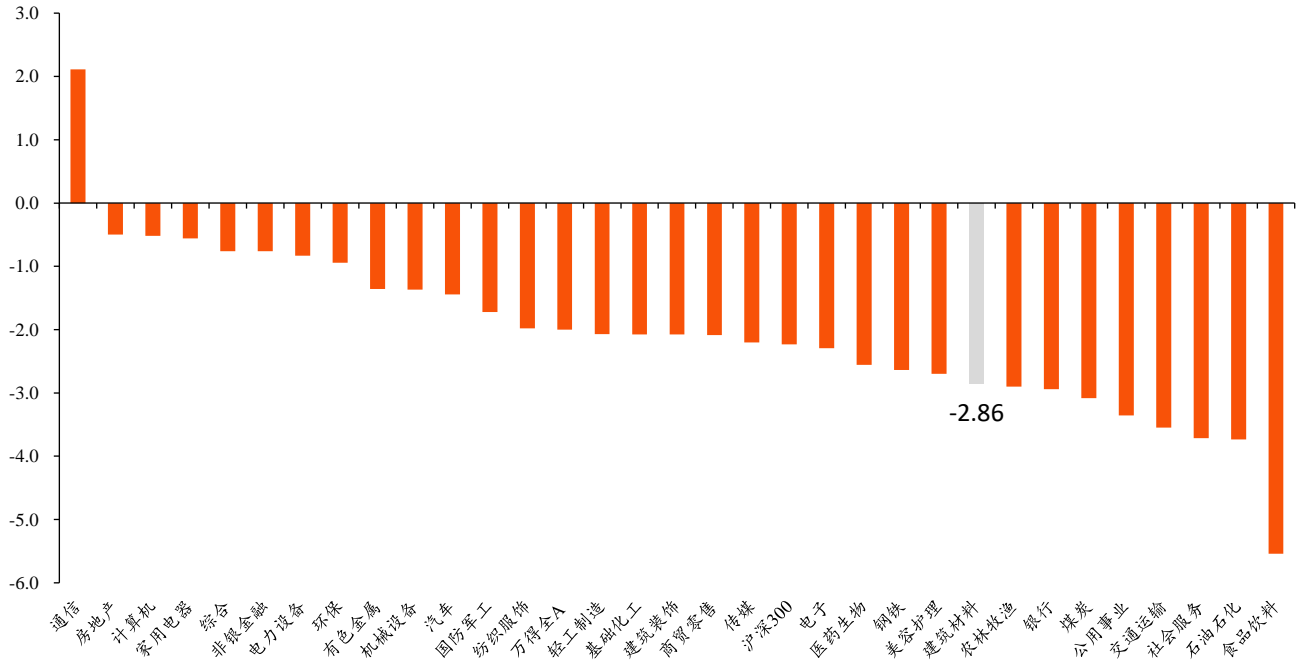
## 2. 市场回顾

### 2.1. 板块表现

本周（2024年9月9日-9月13日），A股申万建材指数下跌2.86%，

板块整体跑输沪深 300 指数 0.63pct，跑输万得全 A 指数 0.86pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 23 位。

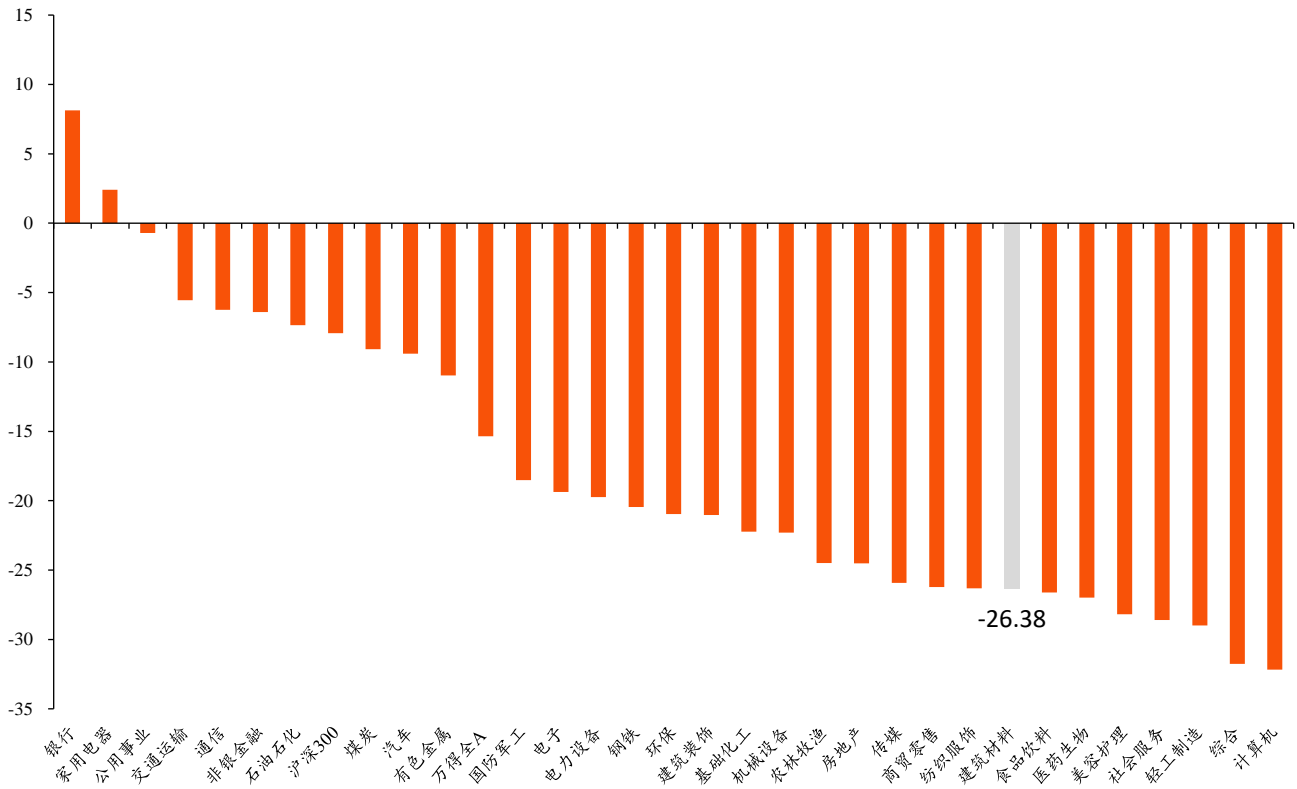
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，9.9-9.13）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-9月13日），A股申万建材指数下跌26.38%，板块整体跑输沪深 300 指数 18.45pct，跑输万得全 A 指数 11.01pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第 24 位。

图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%，1.2-9.13)

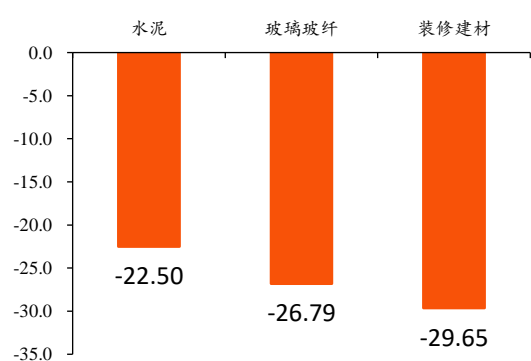
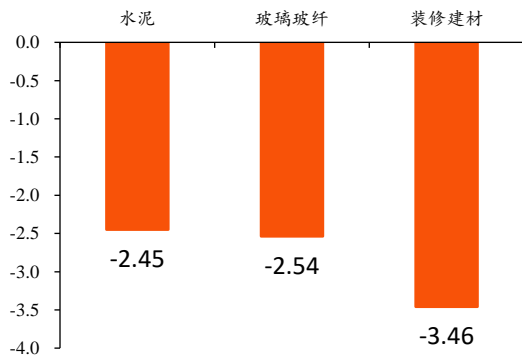


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年9月9日-9月13日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌2.45%,表现较好;装修建材板块下跌3.46%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-2.45%)、玻璃玻纤(-2.54%)、装修建材(-3.46%)。年初至今(2024年1月2日-9月13日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌22.5%,表现较好;装修建材板块下跌29.65%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-22.5%)、玻璃玻纤(-26.79%)、装修建材(-29.65%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅 (%，9.9-9.13)

图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%，1.2-9.13)

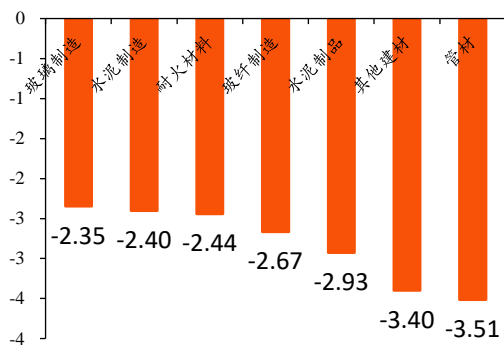


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

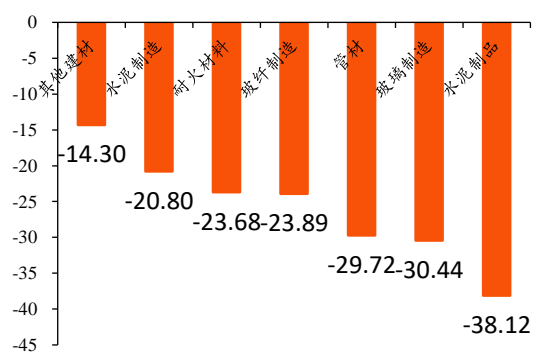
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年9月9日-9月13日)申万建材三级行业中,玻璃制造板

块下跌 2.35%，表现较好；管材板块下跌 3.51%，表现较差。表现靠前的板块分别为：玻璃制造(-2.35%)、水泥制造(-2.4%)、耐火材料(-2.44%)。表现靠后的板块分别为：管材(-3.51%)、其他建材(-3.4%)、水泥制品(-2.93%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-9 月 13 日）申万建材三级行业中，其他建材板块下跌 14.3%，表现较好；水泥制品板块下跌 38.12%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(-14.3%)、水泥制造(-20.8%)、耐火材料(-23.68%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-38.12%)、玻璃制造(-30.44%)、管材(-29.72%)。

**图5:申万建材三级行业周度涨跌幅 (%)，9.9-9.13**


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 (%)，1.2-9.13**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 个股表现

本周（2024 年 9 月 9 日-9 月 13 日）个股涨跌幅前十位分别为：金圆股份 (+11.96%)、海南瑞泽 (+9.94%)、宁夏建材 (+9.52%)、瑞泰科技 (+3.47%)、国统股份 (+2.04%)、海螺新材 (+1.55%)、塔牌集团 (+1.2%)、福建水泥 (+1.11%)、南玻 A (+1.02%)、尖峰集团 (+0.86%)。个股涨跌幅后十位分别为：西部建设 (-11.11%)、宏和科技 (-8.89%)、金刚光伏 (-6.58%)、坚朗五金 (-6.54%)、濮耐股份 (-6.02%)、青龙管业 (-5.98%)、扬子新材 (-5.51%)、华新水泥 (-5.34%)、凯盛新能 (-4.97%)、西藏天路 (-4.71%)。

**表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (%)，9.9-9.13**

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(%)
000546.SZ	金圆股份	11.96	002302.SZ	西部建设	-11.11
002596.SZ	海南瑞泽	9.94	603256.SH	宏和科技	-8.89
600449.SH	宁夏建材	9.52	300093.SZ	金刚光伏	-6.58
002066.SZ	瑞泰科技	3.47	002791.SZ	坚朗五金	-6.54
002205.SZ	国统股份	2.04	002225.SZ	濮耐股份	-6.02
000619.SZ	海螺新材	1.55	002457.SZ	青龙管业	-5.98
002233.SZ	塔牌集团	1.20	002652.SZ	扬子新材	-5.51
600802.SH	福建水泥	1.11	600801.SH	华新水泥	-5.34
000012.SZ	南玻 A	1.02	600876.SH	凯盛新能	-4.97
600668.SH	尖峰集团	0.86	600326.SH	西藏天路	-4.71

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-9 月 13 日）个股涨跌幅前十位分别为：免



宝宝 (+8.62%)、中铁装配 (+5.56%)、西藏天路 (+5.2%)、塔牌集团 (+2.15%)、北新建材 (+1.95%)、法狮龙 (+1.38%)、南玻 A (-7.01%)、海螺水泥 (-7.41%)、中国巨石 (-7.79%)、万里石 (-10.14%)。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天 (-72.83%)、金刚光伏 (-62.47%)、三和管桩 (-54.63%)、韩建河山 (-49.91%)、坚朗五金 (-49.75%)、纳川股份 (-49.44%)、顾地科技 (-47.55%)、福建水泥 (-47.3%)、东方雨虹 (-46.86%)、友邦吊顶 (-46.5%)。

**表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (%，1.2-9.13)**

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(%)
002043.SZ	兔宝宝	8.62	000023.SZ	ST 深天	-72.83
300374.SZ	中铁装配	5.56	300093.SZ	金刚光伏	-62.47
600326.SH	西藏天路	5.20	003037.SZ	三和管桩	-54.63
002233.SZ	塔牌集团	2.15	603616.SH	韩建河山	-49.91
000786.SZ	北新建材	1.95	002791.SZ	坚朗五金	-49.75
605318.SH	法狮龙	1.38	300198.SZ	纳川股份	-49.44
000012.SZ	南玻 A	-7.01	002694.SZ	顾地科技	-47.55
600585.SH	海螺水泥	-7.41	600802.SH	福建水泥	-47.30
600176.SH	中国巨石	-7.79	002271.SZ	东方雨虹	-46.86
002785.SZ	万里石	-10.14	002718.SZ	友邦吊顶	-46.50

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 3. 行业动态

#### 无碱粗纱市场价格稳中上涨

本周无碱池窑粗纱市场价格大致走稳，部分产品（毡用及板材）部分厂报价陆续跟涨，涨幅 100-300 元/吨不等，新价成交推进尚可，据市场成交价格了解，其中板材纱及毡用纱价格成交在 4900 元/吨上下，较前期价格上涨 300 元/吨，毡用短切价格亦有调涨。整体出货来看，当前部分提价产品供需偏紧俏，个别大厂缠绕纱出货相对较平稳，受价格提涨消息提振，部分产品走货良好，主流产品据了解，询价客户数量有所增加。供应端来看，短期仍有部分产线计划点火，供应量增加预期下，预计中下游提货量仍较有限，传统旺季将至，不排除池窑厂针对个别产品进行价格提涨，新价尚需跟进落实情况。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3600-3700 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4500-5000 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 5600-6700 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4800-5000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4900-5000 元/吨，无碱 2000tex 热塑直接纱报 4000-4300 元/吨。不同区域价格或有差异，实际成交存灵活空间。

本周电子纱市场价格维稳延续，周内各池窑厂出货无明显变动，多数下游按需采购，备货意向一般。近期下游 PCB 市场订单无增加迹象，池窑厂出货显一般，另外电子布紧俏度明显放缓。周内电子纱 G75 主流报价 8900-9300 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布各厂报价亦趋稳，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等，成交按量可谈。短期来看，不排除个别厂成交存小幅灵活可谈可能。

来源：卓创资讯

### 本周水泥价格有小幅上涨

供给方面：目前各省错峰生产力度处于较高的阶段，整体供应压力较小。需求方面：需求增长仍低于期望水平，但终究处于旺季上升阶段。成本方面：成本变动影响不大，但燃料成本攀升，也构成了企业推涨的次要因素。下周水泥价格预计还会上涨，部分省份会巩固目前涨价成果，而其他区域将陆续跟进。对全国主要市场的水泥价格监测数据显示，截至报告发送日期，本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价如下：袋装水泥 317.74 元/吨，环比下跌 0.10%，跌幅收窄 0.3 个百分点；P.O42.5 散装 323.91 元/吨，环比上涨 0.68%，由跌转涨。推动涨价的区域逐渐增多，市场进入关键时期，企业推涨意愿较强。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跌，目前平均价格在 271.59 元/吨，环比下跌 0.71%，跌幅扩大 0.53 个百分点。总体看沿江市场熟料价格上涨难度仍较大，出现一定回落。

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 62.93%，与上周相比下降 1.45 个百分点，降幅扩大 0.46 个百分点。

对 62 个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有所下降。全国水泥磨机开工负荷均值 46.81%，较上周下降 3.61 个百分点，由升转降。整体看需求还是处于上升状态，但华南等省受超强台风影响，磨机存在较大范围停产。

来源：卓创资讯

### 本周浮法白玻原片价格普降

浮法白玻原片价格普降，需求旺季难再现。本周浮法玻璃原片各个区域价格均呈现下跌，降幅 1-5 元/重量箱不等，中下游提货速度整体放缓，企业库存总量略增。目前玻璃供应端变化不大；调研加工厂显示，订单需求降幅在 20%—40% 不等，当前供需矛盾依然较为严峻，“旺季不旺”已成既定事实。迫于成本压力，个别产线存冷修计划，尚需关注落实时间。需求整体无变化情况下，短期价格或延续下跌趋势。

截至 9 月 12 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6362 万重量箱，较上周四库存增加 66 万重量箱，增幅 1.05%，库存天数约 32.37 天，较上周四增加 0.34 天。本周重点监测省份产量 1260.61 万重量箱，消费量 1194.61 万重量箱，产销率 94.76%。

来源：卓创资讯

### 本周国内光伏玻璃市场整体成交一般



近期部分终端电站项目推进，局部需求稍有好转。而组件厂家部分消化成品库存，开工率较前期变动不大。随着生产推进，按需采购为主。光伏玻璃部分装置冷修，部分降低拉引量，局部供应呈现减少趋势。而鉴于多数厂家成品库存偏高，整体供应量仍相对充足。现阶段，部分区域成交稍有好转，而整体仍显一般。玻璃厂家库存增速较前期有所放缓，部分让利出货，成交重心下移。成本基本稳定，而成品价格偏低，厂家利润空间压缩明显，亏损进一步扩大，后期部分装置有继续减产预期。短期来看，供需关系较前期修复，而整体幅度有限，市场暂稳运行。

价格方面，周内主流报价继续下滑，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 12.5 元/平方米左右，环比下滑 1.96%，较上周降幅收窄 1.81 个百分点；3.2mm 镀膜主流订单价格 21.5 元/平方米左右，环比下滑 1.15%，较上周降幅收窄 2.18 个百分点。

来源：卓创资讯

## 4. 公司动态

### 【经营动态】塔牌集团

2024 年上半年，得益于固废处置量稳步增加，公司环保业务收入和利润同比大幅增长，对公司营收和净利润的贡献在不断提升。公司目前运营的主要是惠塔环保的污泥处置项目、蕉岭分公司的铝灰渣、污染土处置项目以及福塔公司、鑫达公司的替代燃料资源综合利用项目。

近年来水泥市场需求不断下降，竞争进一步加剧，水泥价格低位徘徊，行业效益大幅下滑，为应对市场竞争，对内继续推进降本增效工作，继续精简机构和优化人员，在成本控制方面采取的主要措施有：一是通过建设光伏发电和储能项目降低企业用电成本。光伏发电方面，公司预计建成之后光伏发电装机规模有望在现有基础上翻一番；储能方面，公司正在进行用户侧储能项目的建设，储能项目具备调峰、调频功能，增加新能源消纳。二是加快替代燃料项目建设降低煤耗。利用高热值废弃物作为燃料，替代部分燃煤，公司规划每条 5000t/d 的熟料生产线均建设替代燃料项目，目标是替代 30% 的煤炭用量，降低能源消耗总量。三是扩大替代原料项目规模增加处置收入同时减少石灰石、黏土、铁粉等原料的使用。四是加强节能减排与绿色生产。对现有生产线进行超低排放技术改造。五是加快智能化升级和数字化转型。六是加强物资采购和优化配料等工作。

2024 年年底，全国碳排放权交易市场将纳入钢铁、水泥、铝冶炼等重点排放行业，在这之前，广东省和福建省作为我国碳排放权交易试点地区，已先行先试，公司下属水泥企业均作为当地重点排放单位列入试点范围，从履约的情况来看，得益于公司良好的碳排放管理水平，每年免费碳配额基本够用，偶尔也有富余碳配额出售，目前广东、福建两个碳交易市场的

碳配额交易价格相差较大。未来，碳排放标准将趋严，将迫使水泥企业进一步加大在节能减排技术方面的投入，减少碳排放，将有利于出清部分落后产能，进一步改善行业秩序。

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 (9.9-9.13)

公司	日期	公告类型	要闻
中国建筑	2024/9/13	经营情况简报	在2024年1-8月期间，中国建筑新签合同总额达到28522亿元，较去年同期增长6.5%。其中，建筑业务新签合同额为26183亿元，同比增长9.7%。
中国电建	2024/9/12	重大事项公告	中标了浙江建德抽水蓄能电站项目设计采购施工EPC总承包项目，中标金额约为81.66亿元人民币。总工期暂定2252个日历天。

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

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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。