

政治局会议定调“促进地产止跌回稳”， 推动构建地产新模式

——建材行业周报（2024.9.23-2024.9.27）

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材：中央政治局会议定调促进地产止跌回稳。据新华社，9月26日中共中央政治局召开会议，会议强调要加大财政货币政策逆周期调节力度，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量；要调整住房限购政策，降低存量房贷利率，推动构建房地产发展新模式。9月24日国新办发布会宣布，央行拟再下调准备金率0.5个百分点，可向金融市场提供长期流动性约1万亿元；降低存量房贷利率，统一房贷最低首付比例至15%；央行拟提高保障性住房再贷款出资比例，有助于加快商品房去库。我们认为，利好政策频出释放更积极信号，未来一线城市或有进一步放松限购政策的政策落地，有望修复市场预期，加快地产市场止跌回稳。

玻纤：据卓创资讯，本周国内无碱粗纱市场价格稳中局部调整，截至9月26日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600元/吨，全国均价3670.42元/吨，环比下跌0.07%，同比上涨9.71%，较上周同比增幅扩大0.57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。

水泥：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：袋装水泥314.52元/吨，环比下跌0.2%，跌幅收窄0.61个百分点；P.O42.5散装320.63元/吨，环比上涨0.12%。本周磨机开工负荷有显著提升，全国水泥磨机开工负荷均值49.74%，较上周升6.94个百分点。

浮法玻璃：据卓创资讯，本周国内浮法玻璃均价1177.16元/吨，较上周均价下跌62.04元/吨，跌幅5.01%，环比跌幅扩大。截至9月26日，重点监测省份生产企业库存总量为6381万重量箱，较上周四下降183万重量箱，降幅2.79%，库存天数约32.17天，较上周四减少0.92天。

光伏玻璃：据卓创资讯，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为12.5元/平方米左右，环比持平，3.2mm镀膜面板价格21元/平方米左右，环比下滑2.33%，较上周由平稳转为下降。截至9月26日，样本库存天数约36.83天，环比下降2.25%，较上周由增加转为下降。

市场行情回顾

本周（2024年9月23日-9月27日），A股申万建材指数上涨18.56%，整体跑赢沪深300指数2.86pct，跑赢万得全A指数3.43pct。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(20.33%)、水泥(18.95%)、玻璃玻纤(15.15%)。年初至今（2024年1月2日-9月27日），A股申万建材指数下跌10.96%，板块整体跑输沪深300指数18.91pct，跑输万得全A指数9.63pct。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21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；



增持(维持)

行业： 建筑材料

日期： 2024年09月30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：

《地产持续寻底，水泥即将纳入碳排放交易市场》

——2024年09月23日

《建材板块持续承压，静待需求底部修复》

——2024年09月11日

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	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（%，9.23-9.27）	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅（%，1.2-9.27）	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅（%，9.23-9.27）	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅（%，1.2-9.27）	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅（%，9.23-9.27）	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅（%，1.2-9.27）	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名（%，9.23-9.27）	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名（%，1.2-9.27）	7
表 3: 建材行业本周重点公告（9.23-9.27）	10

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

中央政治局会议强调促进地产市场止跌回稳。据新华社，9月26日中共中央政治局召开会议，会议强调，要加大财政货币政策逆周期调节力度，要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。我们认为，本次政治局会议释放了更积极的信号，2024年年内各项政策或加快落地，有望修复市场预期，加快地产市场的止跌回稳。

9月24日国务院新闻办举行发布会，中国人民银行行长潘功胜宣布：

央行拟再下调准备金率0.5个百分点，可向金融市场提供长期流动性约1万亿元，在年底之前或有可能进一步下调0.25-0.5个百分点；降低中央银行的政策利率，即7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，从目前的1.7%调降至1.5%，同时引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行，保持商业银行净息差的稳定。

降低存量房贷利率。引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。银行下调存量房贷利率，有利于进一步降低借款人房贷利息支出，预计这一项政策将惠及5000万户家庭，1.5亿人口，平均每年减少家庭的利息支出总数大概1500亿元左右，这有助于促进扩大消费和投资，也有利于减少提前还贷行为，同时还可以压缩违规置换存量房贷的空间，保护金融消费者的合法权益，维护房地产市场平稳健康发展。我们认为，降低存量房贷利率，有助于降低房贷还款压力，维护地产市场稳定。

统一房贷最低首付比例至15%，将进一步降低购房门槛。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%。

央行拟提高保障性住房再贷款出资比例，有助于加快商品房去库。5月17日，人民银行宣布了设立3000亿元保障性住房再贷款，引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售的商品房，用作配售型或配租型保障性住房。为进一步增强对银行和收购主体的市场化激励，央行将保障性住房再贷款政策中人民银行出资比例，由原来的60%提高到100%，加快推动商品房的去库存进程。

投资建议

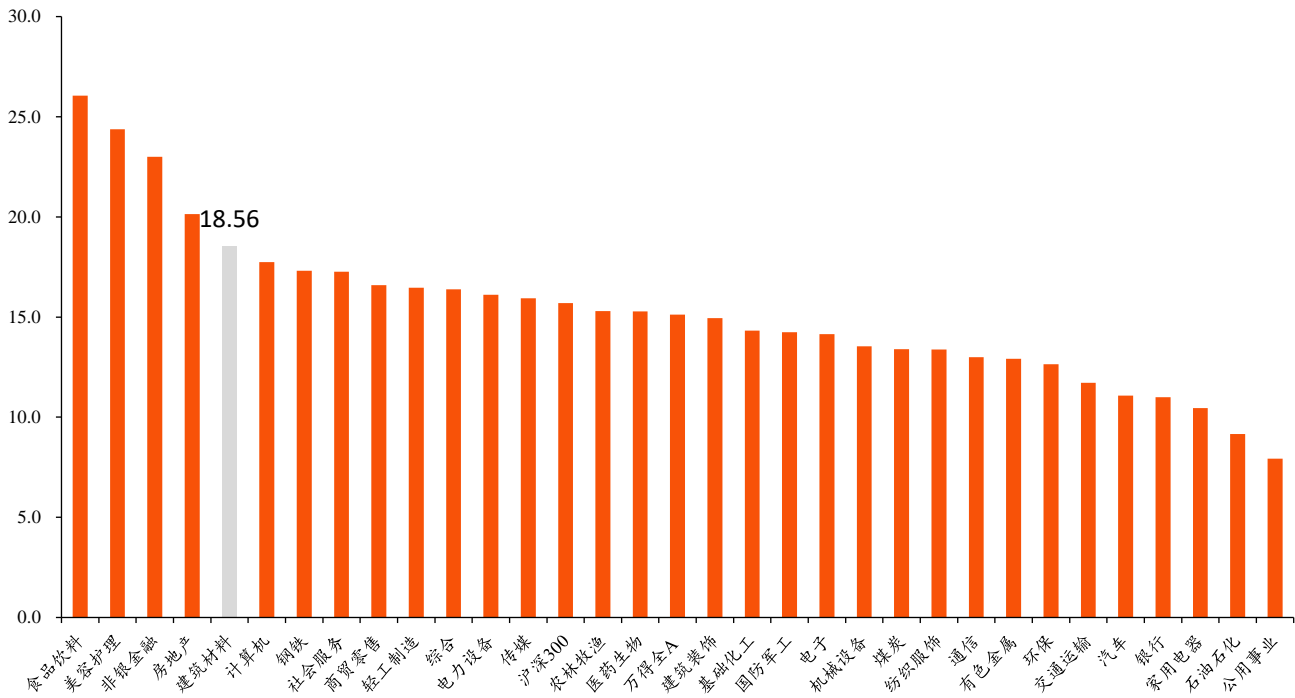
2024 年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024 年 9 月 23 日-9 月 27 日），A 股申万建材指数上涨 18.56%，板块整体跑赢沪深 300 指数 2.86pct，跑赢万得全 A 指数 3.43pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 5 位。

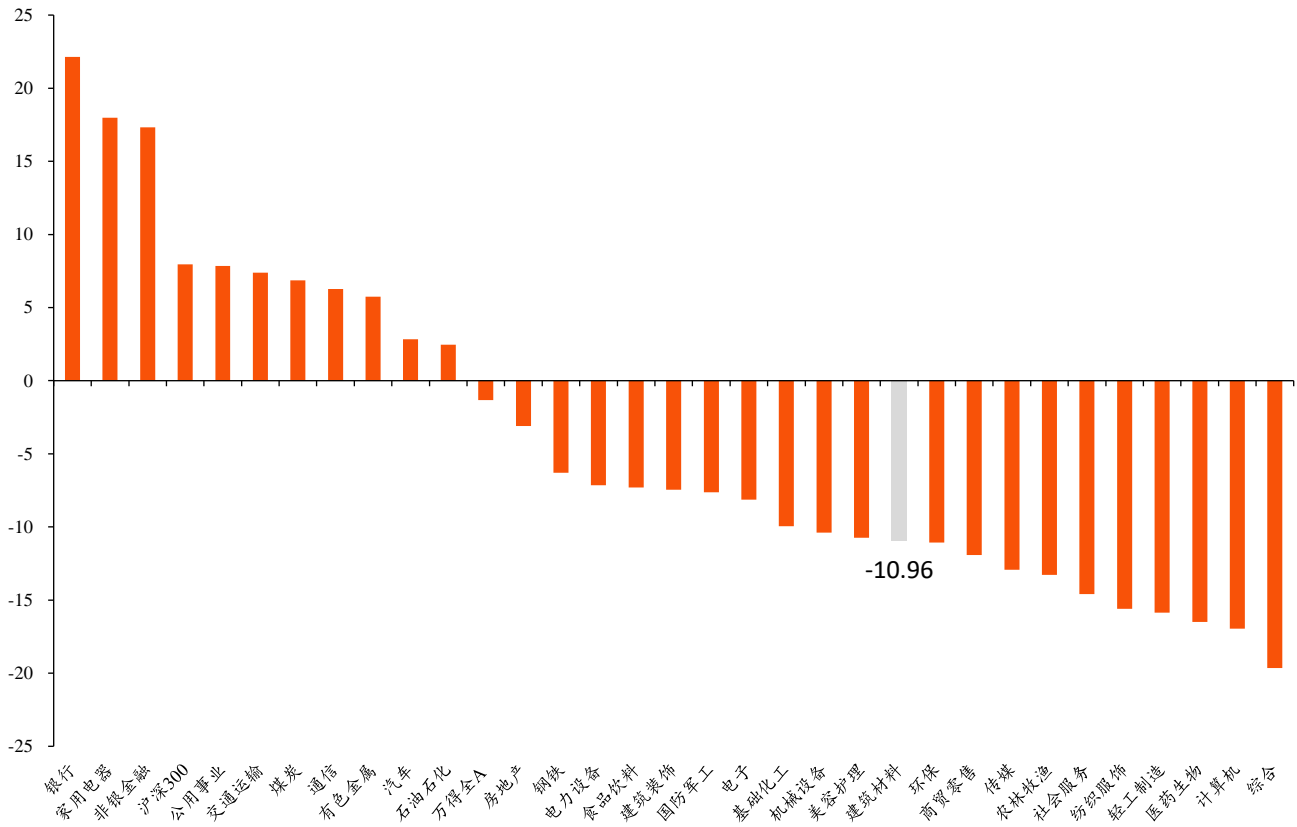
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，9.23-9.27）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-9 月 27 日），A 股申万建材指数下跌 10.96%，板块整体跑输沪深 300 指数 18.91pct，跑输万得全 A 指数 9.63pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第 21 位。

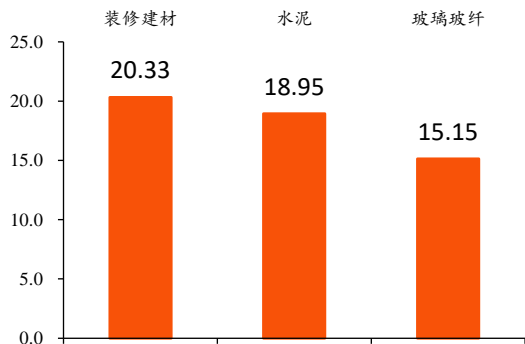
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-9.27



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

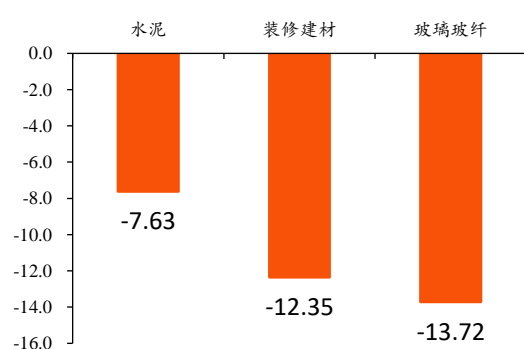
本周 (2024 年 9 月 23 日-9 月 27 日) 申万建材二级行业中, 装修建材板块上涨 20.33%, 表现较好; 玻璃玻纤板块上涨 15.15%, 表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为: 装修建材(20.33%)、水泥(18.95%)、玻璃玻纤(15.15%)。年初至今 (2024 年 1 月 2 日-9 月 27 日) 申万建材二级行业中, 水泥板块下跌 7.63%, 表现较好; 玻璃玻纤板块下跌 13.72%, 表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为: 水泥(-7.63%)、装修建材(-12.35%)、玻璃玻纤(-13.72%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅 (%)，9.23-9.27



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

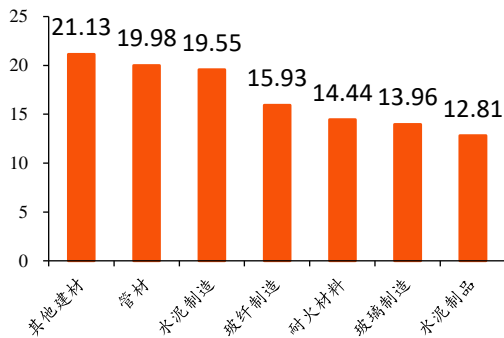
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-9.27



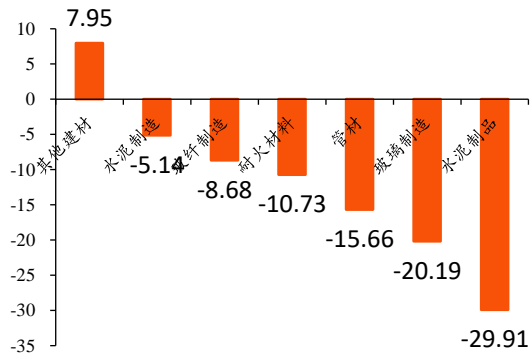
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周 (2024 年 9 月 23 日-9 月 27 日) 申万建材三级行业中, 其他建材

板块上涨 21.13%，表现较好；水泥制品板块上涨 12.81%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(21.13%)、管材(19.98%)、水泥制造(19.55%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(12.81%)、玻璃制造(13.96%)、耐火材料(14.44%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-9 月 27 日）申万建材三级行业中，其他建材板块上涨 7.95%，表现较好；水泥制品板块下跌 29.91%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(7.95%)、水泥制造(-5.14%)、玻纤制造(-8.68%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-29.91%)、玻璃制造(-20.19%)、管材(-15.66%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 9.23-9.27)


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(%, 1.2-9.27)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2024 年 9 月 23 日-9 月 27 日）个股涨跌幅前十位分别为：金刚光伏（+34.72%）、伟星新材（+30.23%）、坚朗五金（+28.72%）、北新建材（+28.44%）、东方雨虹（+27.56%）、科顺股份（+27.25%）、华新水泥（+27.24%）、纳川股份（+23.66%）、三棵树（+23.64%）、金隅集团（+23.53%）。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天（0%）、法狮龙（4.42%）、华立股份（6.75%）、国统股份（6.88%）、瑞泰科技（7.16%）、东宏股份（7.56%）、金圆股份（7.86%）、龙泉股份（7.95%）、西藏天路（8.24%）、山东玻纤（8.49%）。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名(%, 9.23-9.27)

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(%)
300093.SZ	金刚光伏	34.72	000023.SZ	ST 深天	0.00
002372.SZ	伟星新材	30.23	605318.SH	法狮龙	4.42
002791.SZ	坚朗五金	28.72	603038.SH	华立股份	6.75
000786.SZ	北新建材	28.44	002205.SZ	国统股份	6.88
002271.SZ	东方雨虹	27.56	002066.SZ	瑞泰科技	7.16
300737.SZ	科顺股份	27.25	603856.SH	东宏股份	7.56
600801.SH	华新水泥	27.24	000546.SZ	金圆股份	7.86
300198.SZ	纳川股份	23.66	002671.SZ	龙泉股份	7.95
603737.SH	三棵树	23.64	600326.SH	西藏天路	8.24
601992.SH	金隅集团	23.53	605006.SH	山东玻纤	8.49

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-9 月 27 日）个股涨跌幅前十位分别为：免

宝宝 (+37.43%)、北新建材 (+37.33%)、中铁装配 (+22.49%)、西藏天路 (+20.17%)、塔牌集团 (+14.67%)、中国巨石 (+12.3%)、海螺水泥 (+11.59%)、华新水泥 (+8.2%)、法狮龙 (+6.52%)、宁波富达 (+2.15%)。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天 (-72.83%)、金刚光伏 (-50.12%)、三和管桩 (-47.69%)、韩建河山 (-43.47%)、顾地科技 (-40.36%)、纳川股份 (-39.78%)、四方新材 (-39.63%)、凯伦股份 (-38.78%)、友邦吊顶 (-38.13%)、福建水泥 (-37.26%)。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (%)，1.2-9.27)

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	37.43	000023. SZ	ST 深天	-72.83
000786. SZ	北新建材	37.33	300093. SZ	金刚光伏	-50.12
300374. SZ	中铁装配	22.49	003037. SZ	三和管桩	-47.69
600326. SH	西藏天路	20.17	603616. SH	韩建河山	-43.47
002233. SZ	塔牌集团	14.67	002694. SZ	顾地科技	-40.36
600176. SH	中国巨石	12.30	300198. SZ	纳川股份	-39.78
600585. SH	海螺水泥	11.59	605122. SH	四方新材	-39.63
600801. SH	华新水泥	8.20	300715. SZ	凯伦股份	-38.78
605318. SH	法狮龙	6.52	002718. SZ	友邦吊顶	-38.13
600724. SH	宁波富达	2.15	600802. SH	福建水泥	-37.26

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业动态

无碱粗纱市场报价以稳为主

本周无碱池窑粗纱市场价格以稳为主，成交情况地区间存差异，个别中小厂针对部分客户执行一单一谈操作，成交偏灵活，多数大厂成交价格相对稳定，目前市场主流成交价格维持 3600 元/吨左右，合股纱价格成交多数暂稳，个别前期价格提涨后，新价推进尚可。目前板材、毡用合股纱价格主流报价维持 4900-5200 元/吨，成交价格亦同步调涨。但主要产品 2400tex 缠绕直接纱走货仍显一般，仅局部地区中下游适当备货，整体提货量仍未见明显好转。加之供应端来看，周内个别新建线点火，供应增加预期增强下，预计中下游提货量仍较有限，短期或维持按需少量备货节奏为主，传统旺季来临，不排除池窑厂针对个别产品进行价格提涨，但涨幅有限，新价落实需跟进。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 4800-5200 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4900-5200 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。

本周电子纱市场报盘价格维稳延续，周内各池窑厂出货相对平稳，多数下游备货意向不大。近期下游 PCB 市场订单暂无明显好转，池窑厂出货显一般，但工业级产品需求仍较好。周内电子纱 G75 主流报价 89009300 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，电子纱及电子布价格大概率

趋稳运行，短期调价动力有限。

来源：卓创资讯

本周水泥价格有小幅上涨，各市场涨跌各异，有较多回调出现

供给方面：本周错峰生产比例相对偏少，但有新一轮错峰即将开始，对市场信心有支撑。需求方面：需求仍然一般，部分省份仍不及 8 月份，总体增长不足。成本方面：成本变动影响不大，动力煤价格坚挺，但仍不足以对水泥价格造成影响。水泥市场需求虽然不理想，但年内涨价时机已经不多，国庆节前多个省份会推动涨价。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 314.52 元/吨，环比下跌 0.20%，跌幅收窄 0.61 个百分点；P.O42.5 散装 320.63 元/吨，环比上涨 0.12%，由跌转涨。临近月底，年内涨价机会不多，水泥企业开始推动新一轮上涨。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回落，目前平均价格在 268.98 元/吨，环比下跌 1.17%，由涨转跌。部分地区熟料价格下跌，主要是近期库存有上升压力。

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上升。全国熟料库容比均值为 65.38%，与上周相比上升 0.04 个百分点，升幅收窄 2.36 个百分点。水泥企业错峰生产范围较此前略有缩小，新一轮错峰多数还未启动，部分地区库存有明显上升。

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显著提升。全国水泥磨机开工负荷均值 49.74%，较上周上升 6.94 个百分点，由降转升。天气情况好转，带动本周水泥需求多数有提升，长三角地区恢复到正常状态，相应磨机开工恢复也较多。

来源：卓创资讯

国内浮法白玻价格延续下滑走势

本周浮法白玻主流累计下跌 1-4 元/重量箱不等，周中零星企业存涨价计划，但落实情况有限。需求端，局部中大型加工厂订单较前期有所改善，叠加期盘提振使得投机需求增加，多区域样本企业日度产销处平衡值以上。供应端，产能、库存高位有降，供应端压力稍有缓解。随着国庆长假的到来，月底企业促销政策或加大，短期市场成交偏灵活。

截至 9 月 26 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6381 万重量箱，较上周四库存下降 183 万重量箱，降幅 2.79%，库存天数约 32.17 天，较上周四减少 0.92 天（注：本期库存天数以本周四样本企业在产日熔量核算）。本周重点监测省份产量 1272.20 万重量箱，消费量 1455.20 万重量箱，产销率 114.38%。

本周国内浮法玻璃市场需求增加，带动中下游积极性提高，市场交投

氛围好转。一方面，受期货盘面提振作用，华北地区投机需求明显好转，带动中下游采购积极性提高。另一方面，北方部分大型加工厂储备订单量有所增加，多数加工厂订单虽仍显一般，但临近国庆假期以及心态好转下，加工厂择低价适量采购，使得国内市场交投氛围有所好转。后市看，国庆假期中下游采购积极性或显不足，节后需求恢复情况尚需关注。

来源：卓创资讯

本周国内光伏玻璃市场整体成交稍有好转

随着终端电站项目推进，组件厂家部分刚需采购，加之假期临近，部分适量备货，需求较前期升温。周内部分光伏玻璃装置冷修，局部供应量稍减。现阶段多数玻璃厂家订单跟进尚可，库存呈现下降趋势。而鉴于终端需求支撑一般，组件厂家开工率变动不大，需求持续性仍需观察。成本端变动不大，较低成品价格下，厂家生产利润空间压缩明显，部分略有亏损。综合来看，市场稳中缓慢向好，场内观望情绪增加。

价格方面，周内主流报价暂稳，部分成交重心松动。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。

来源：卓创资讯

4. 公司动态

【经营动态】中工国际

中工国际围绕高水平共建“一带一路”，不断优化市场布局，构建可持续的市场开发模式。聚焦中东、中亚、拉美、东南亚等优势市场和潜力市场，布局伊拉克、圭亚那、尼加拉瓜等新国别市场，取得丰硕成果；将具有造血造血机能的工业类、民生类项目作为重要发力点，紧盯油气、索道、新能源、物流、医疗康养等重点业务领域，不断巩固国际工程承包市场地位。

设计咨询业务主要依托于全资子公司中国中元，中国中元是我国工程设计行业的核心骨干企业，拥有包括工程设计综合资质甲级在内的多项专业资质，是全国勘察设计综合实力百强企业之一，连续十九年入围“中国工程设计企业60强”。中国中元优势领域主要包括：医疗健康、能源、现代物流和新基建等。

装备制造业务的载体之一是全资子公司北起院，是我国起重运输机械行业综合技术实力最强的企业之一，客运索道业务多年来在国内始终保持市场占有率第一，“客运脱挂架空索道”入选工信部第七批制造业单项冠军产品名单；装备制造板块的另一载体为全资公司江南环境，致力于打造高

端环保水处理装备制造基地和全产业链装备制造中心，专注于海水淡化、废水零排放、工业脱盐水、垃圾渗滤液等领域，集工程承包、技术研发及相关配套环保水处理装备制造于一体。

资料来源：公司公告

【经营动态】国际复材

公司持续开展降本增效工作，2024年上半年整体成本同比呈下降趋势。其中，销售成本同比基本持平；公司持续优化生产工艺、提升运营效率，生产成本持续下降。

2024年公司推进的冷修技改项目共有2个，一个是国内的F10线冷修项目（募投项目），公司正按计划推进相关工作；另一个是海外巴西的F01线，该条生产线已于2024年6月点火投产。

包括公司在内的各大玻纤制造商2024年二季度、三季度销量均有所增长，从行业发展角度看，随着玻璃纤维应用领域的不断拓展及上下游供需结构的持续调整，2024年下半年，整体供需关系得到一定程度的改善。

近年来，公司持续推进老旧产能的升级调整，旨在通过窑炉装置的更新、生产技术的升级、自动化智能化的应用，不断提升生产效率、降低生产成本，补齐公司与行业标杆的成本差距。当前，公司细纱生产线窑龄较长，生产规模及成本相对落后，公司也启动了相应的工作流程，正在拟定改善方案。

当前，海外市场及玻纤价格变化趋势与国内基本相似，公司海外子企业生产经营正常，客户群体较为稳定，整体经营情况相对稳定。

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 (9.23-9.27)

公司	日期	公告类型	要闻
中国建筑	2024/9/26	重大合同公告	近期，中国建筑获得多项重大项目，项目金额合计149.7亿元，占2023年度经审计营业收入0.7%。
浦东建设	2024/9/26	重大合同公告	近日，浦东建设子公司上海市浦东新区建设（集团）有限公司、上海浦东路桥（集团）有限公司、上海南汇建工建设（集团）有限公司和上海浦东建筑设计研究院有限公司中标多项重大项目，中标总额达154,776.05万元人民币

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

请务必阅读报告正文后各项声明

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

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。