

## 大力度推动化债，专项债收储有望加快落地 ——建材行业周报（2024.11.4-2024.11.8）



增持(维持)

行业： 建筑材料  
日期： 2024年11月13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

### 核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

**建材：**直接增加地方化债资源 10 万亿元，地产相关税收政策可期。据新华社，11 月 8 日，财政部部长表示，从 2024 年开始，将连续五年每年新增地方政府专项债券 8000 亿元用于化债，再加上全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元；支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出；专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备，以及收购存量商品房用作保障性住房方面，正在研究制政策细则，推动加快落地。我们认为，本次政策有效降低地方现存债务压力，收储及回收闲置土地有望加速，进一步加快房地产市场止跌回稳。

**玻纤：**据卓创资讯，本周国内无碱粗纱市场价格延续小幅下行趋势，周内部分厂报价较前期稍调整。截至 11 月 7 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流成交价在 3500-3600 元/吨，全国均价 3621.58 元/吨，较上周均价下跌 0.98%，同比上涨 8.88%。周内电子纱 G75 报价 8600-9000 元/吨，7628 电子布维持 3.8-4.0 元/米。

**水泥：**据卓创资讯，本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价如下：袋装水泥 347.42 元/吨，环比上涨 1.27%，涨幅缩小 0.26 个百分点；P.O 42.5 散装 357.03 元/吨，环比上涨 0.94%，涨幅缩小 1.09 个百分点。全国水泥磨机开工负荷均值 49.30%，较上周上升 1.77 个 pct。

**浮法玻璃：**据卓创资讯，本周国内浮法玻璃均价 1389.33 元/吨，较上周均价上涨 60.7 元/吨，涨幅 4.57%。截至 11 月 7 日，重点监测省份生产企业库存总量 4350 万重量箱，较上周四库存下降 238 万重量箱，降幅 5.19%，库存天数约 22.93 天，较上周四减少 1.10 天。

**光伏玻璃：**据卓创资讯，本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳，库存缓增。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 12 元/平方米左右，环比下滑 2.04%；3.2mm 镀膜主流订单价格 20 元/平方米左右，环比下滑 1.23%。截至本周四，样本库存天数约 38.65 天，环比增加 0.89%。

### 市场行情回顾

本周（2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日），A 股申万建材指数上涨 3.68%，整体跑输沪深 300 指数 1.82pct，跑输万得全 A 指数 3.42pct。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(4.34%)、玻璃玻纤(3.61%)、水泥(3.03%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-11 月 8 日），A 股申万建材指数上涨 3.42%，板块整体跑输沪深 300 指数 16.19pct，跑输万得全 A 指数 13.34pct。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 23 位。

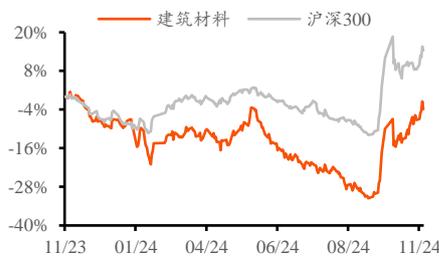
### 投资建议

2024 年以来政策面明显优化放宽，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；建议关注墨脱水电站、赣粤运河等项目进展，建议关注区域水泥和民爆等。

### 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；

### 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：

《10 月百强房企销售同比转正，市场回稳可期》

——2024 年 11 月 05 日

《年内 5 年期 LPR 第三次下调，关注地产链细分龙头》

——2024 年 10 月 30 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（%， 11.4-11.8） .....	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-11.8） .....	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅（%， 11.4-11.8） .....	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-11.8） .....	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅（%， 11.4-11.8） .....	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-11.8） .....	6

### 表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名（%， 11.4-11.8） .....	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名（%， 1.2-11.8） .....	7
表 3: 建材行业本周重点公告（11.4-11.8） .....	10

## 1. 本周核心观点及投资建议

### 核心观点：

**直接增加地方化债资源 10 万亿元，支持房地产市场健康发展的相关税收政策即将推出。**11 月 8 日，据新华社，财政部部长蓝佛安在 11 月 8 日举行的十四届全国人大常委会第十二次会议新闻发布会上介绍，从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。蓝佛安表示，政策协同发力后，2028 年之前，地方需要消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元大幅下降至 2.3 万亿元，化债压力大大减轻。

财政部部长蓝佛安表示，正在积极谋划下一步的财政政策，加大逆周期调节力度。其中，支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出。“今年的增量政策力度大，对经济的拉动效应正在显现，不少政策效应明年还会持续释放。我们将加力推进相关工作，已经出台的抓好落地实施，尚未出台的尽快推动出台。”蓝佛安说，隐性债务置换工作，马上启动。发行特别国债补充国有大型商业银行核心一级资本等工作，正在加快推进中。专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备，以及收购存量商品房用作保障性住房方面，财政部正在配合相关部门研究制定政策细则，推动加快落地。

**广东启动存量房收购。**据广东省住房和城乡建设厅，广东首笔收购存量住房用作安置房的专项借款资金已于 11 月 4 日落地广州，两家银行将陆续向黄埔区“五村七片”城中村改造项目发放首期 2.5 亿元专项借款，用于收购存量商品房用作村民安置房。

我们认为，本次化债的政策能够精准有效的降低地方现存债务压力，支持地产的相关税收政策在近期即将推出，专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备，以及收购存量商品房等政策正在研究制定，收储及回收闲置土地有望加速，进一步加快房地产市场止跌回稳。

### 投资建议

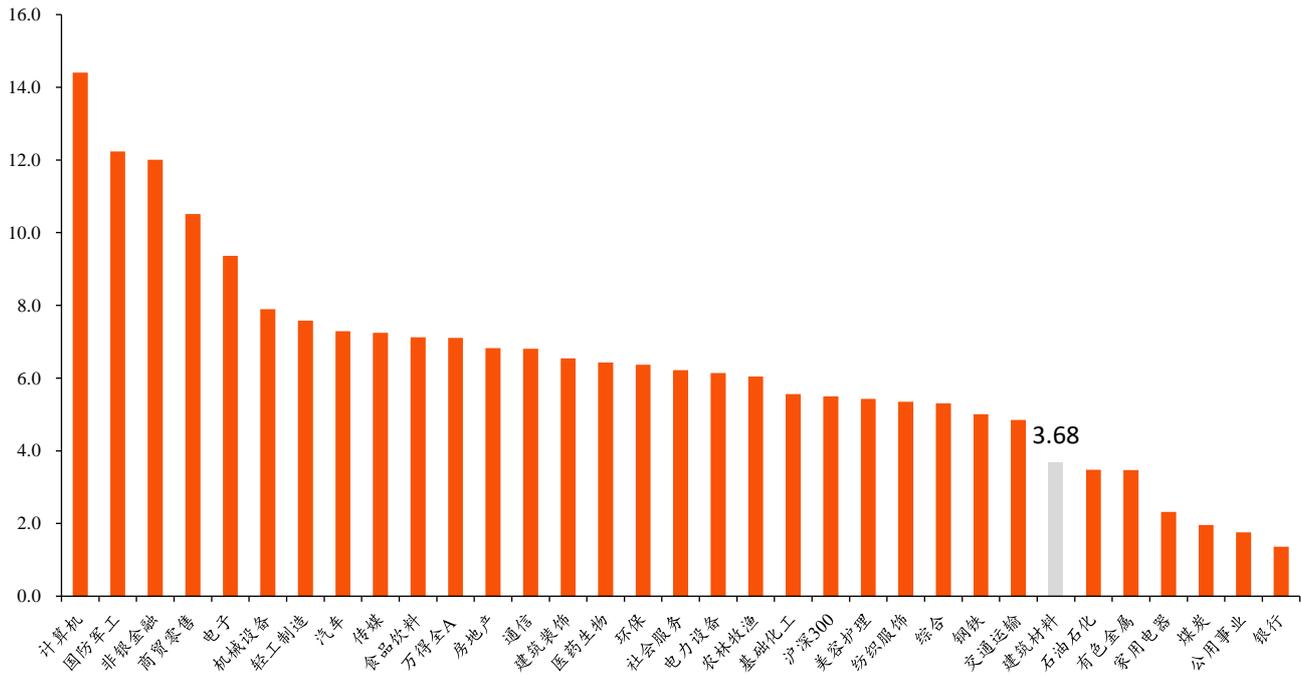
2024 年以来政策面明显优化放宽，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等；建议关注墨脱水电站、赣粤运河等项目进展，建议关注区域水泥和民爆等。

## 2. 市场回顾

### 2.1. 板块表现

本周（2024年11月4日-11月8日），A股申万建材指数上涨3.68%，板块整体跑输沪深300指数1.82pct，跑输万得全A指数3.42pct。在申万31个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第25位。

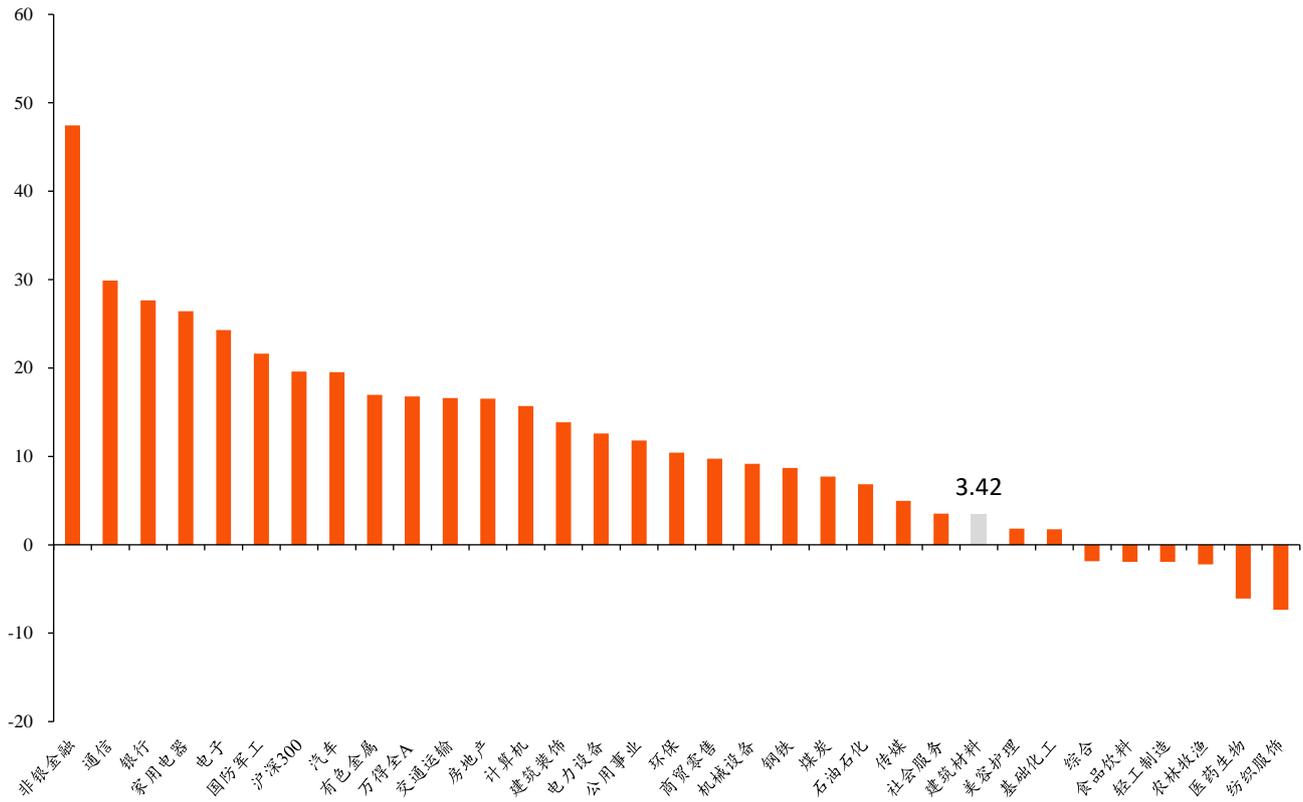
图1:A股申万一级行业周度涨跌幅（%，11.4-11.8）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-11月8日），A股申万建材指数上涨3.42%，板块整体跑输沪深300指数16.19pct，跑输万得全A指数13.34pct。在申万31个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第23位。

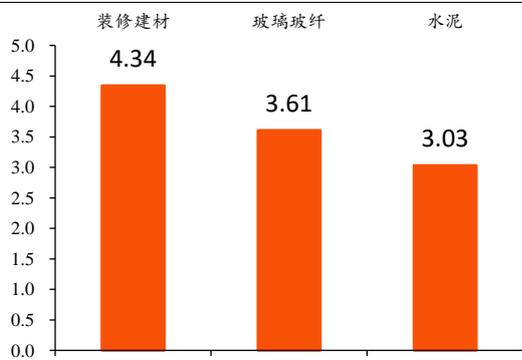
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-11.8



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

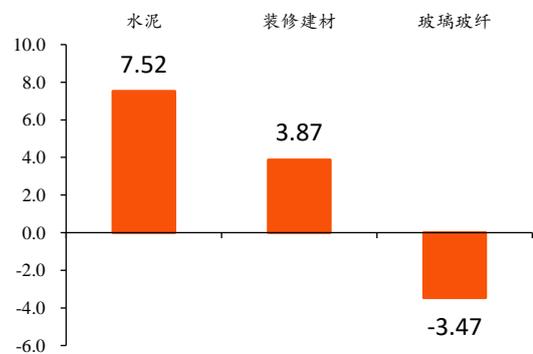
本周 (2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日) 申万建材二级行业中, 装修建材板块上涨 4.34%, 表现较好; 水泥板块上涨 3.03%, 表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为: 装修建材(4.34%)、玻璃玻纤(3.61%)、水泥(3.03%)。年初至今 (2024 年 1 月 2 日-11 月 8 日) 申万建材二级行业中, 水泥板块上涨 7.52%, 表现较好; 玻璃玻纤板块下跌 3.47%, 表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为: 水泥(7.52%)、装修建材(3.87%)、玻璃玻纤(-3.47%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅 (%)，11.4-11.8



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

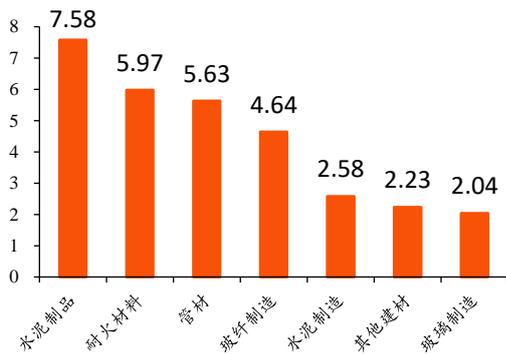
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-11.8



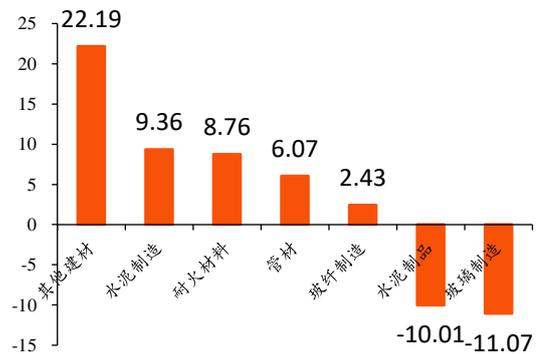
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周 (2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日) 申万建材三级行业中, 水泥制品

板块上涨 7.58%，表现较好；玻璃制造板块上涨 2.04%，表现较差。表现靠前的板块分别为：水泥制品(7.58%)、耐火材料(5.97%)、管材(5.63%)。表现靠后的板块分别为：玻璃制造(2.04%)、其他建材(2.23%)、水泥制造(2.58%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-11 月 8 日）申万建材三级行业中，其他建材板块上涨 22.19%，表现较好；玻璃制造板块下跌 11.07%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(22.19%)、水泥制造(9.36%)、耐火材料(8.76%)。表现靠后的板块分别为：玻璃制造(-11.07%)、水泥制品(-10.01%)、玻纤制造(2.43%)。

**图5:申万建材三级行业周度涨跌幅 (%)，11.4-11.8**
**图6:申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-11.8**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 个股表现

本周（2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日）个股涨跌幅前十位分别为：纳川股份 (+34.82%)、聚力文化 (+23.94%)、扬子新材 (+21.28%)、西藏天路 (+18.03%)、金隅集团 (+11.35%)、中旗新材 (+11.35%)、友邦吊顶 (+9.94%)、再升科技 (+9.88%)、海南瑞泽 (+9.68%)、西部建设 (+9.35%)。个股涨跌幅后十位分别为：华立股份 (-23.23%)、华新水泥 (-4.66%)、亚士创能 (-4.56%)、法狮龙 (-4.04%)、福建水泥 (-3.1%)、上峰水泥 (-1.27%)、伟星新材 (-0.61%)、ST 深天 (0%)、宁波富达 (0.19%)、凯盛新能 (0.87%)。

**表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (%)，11.4-11.8**

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(%)
300198.SZ	纳川股份	34.82	603038.SH	华立股份	-23.23
002247.SZ	聚力文化	23.94	600801.SH	华新水泥	-4.66
002652.SZ	扬子新材	21.28	603378.SH	亚士创能	-4.56
600326.SH	西藏天路	18.03	605318.SH	法狮龙	-4.04
601992.SH	金隅集团	11.35	600802.SH	福建水泥	-3.10
001212.SZ	中旗新材	11.35	000672.SZ	上峰水泥	-1.27
002718.SZ	友邦吊顶	9.94	002372.SZ	伟星新材	-0.61
603601.SH	再升科技	9.88	000023.SZ	ST 深天	0.00
002596.SZ	海南瑞泽	9.68	600724.SH	宁波富达	0.19
002302.SZ	西部建设	9.35	600876.SH	凯盛新能	0.87

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-11 月 8 日）个股涨跌幅前十位分别为：华

立股份 (+155.32%)、中铁装配 (+76.04%)、西藏天路 (+64.66%)、青龙管业 (+58.09%)、兔宝宝 (+50.18%)、宁波富达 (+40.56%)、北新建材 (+37.95%)、聚力文化 (+37.18%)、万里石 (+36.75%)、法狮龙 (+31.26%)。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天 (-72.83%)、三和管桩 (-41.55%)、凯伦股份 (-31.82%)、金刚光伏 (-30.33%)、金圆股份 (-30.18%)、韩建河山 (-26.3%)、凯盛新能 (-25.23%)、山东玻纤 (-24.77%)、正威新材 (-24.2%)、友邦吊顶 (-23.96%)。

**表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (%)，1.2-11.8)**

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(%)
603038.SH	华立股份	155.32	000023.SZ	ST 深天	-72.83
300374.SZ	中铁装配	76.04	003037.SZ	三和管桩	-41.55
600326.SH	西藏天路	64.66	300715.SZ	凯伦股份	-31.82
002457.SZ	青龙管业	58.09	300093.SZ	金刚光伏	-30.33
002043.SZ	兔宝宝	50.18	000546.SZ	金圆股份	-30.18
600724.SH	宁波富达	40.56	603616.SH	韩建河山	-26.30
000786.SZ	北新建材	37.95	600876.SH	凯盛新能	-25.23
002247.SZ	聚力文化	37.18	605006.SH	山东玻纤	-24.77
002785.SZ	万里石	36.75	002201.SZ	正威新材	-24.20
605318.SH	法狮龙	31.26	002718.SZ	友邦吊顶	-23.96

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 3. 行业动态

#### 无碱粗纱市场价格弱势运行

无碱粗纱市场价格弱势运行，走货仍显一般。本周无碱池窑粗纱市场价格稳中偏弱，市场整体成交一般。周内部分厂报价较前期有所下滑。主因一方面来自于供应面，周内个别产线点火复产，加之前期新点火产线近期或陆续投产预期增强，传统产品供应量增加，加之现阶段厂家库存压力较大下，利空当前价格维稳；另一方面，需求端看，10 月整体订单量虽有增加，但整体增速依旧有限，中下游观望情绪增加，提货维持刚需节奏后期市场看，传统市场供需趋弱，但热塑、风电市场走货仍平稳，部分订单稳步增加，然当前价格水平多数池窑厂维稳意向浓厚，预计无碱粗纱市场价格大概率趋稳运行，局部或有小幅促量政策，整体影响不大。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3500-3700 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4500-5000 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 5600-6500 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4800-5200 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4600-5000 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。

电子纱市场价格维稳延续，短期以出货降库为主。本周电子纱市场价格弱稳运行，多数厂报盘暂稳，局部成交小幅灵活可谈。需求端，存在一定区域差异，其中华中市场订单量阶段性好转；其余区域市场暂无有明显增量，多为老客户订单提货；供应端，周内个别产线点火复产，后期下游电子布库存或仍存压，一定程度制约上游电子纱价格提涨节奏。后期，市

场价格调整预期不大，稳价出货降库是主流。周内电子纱 G75 主流报价 8600-9000 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布多数厂报价亦趋稳，当前报价维持 3.8-4.0 元/米不等，成交按量可谈。

来源：卓创资讯

### 本周水泥价格仍然保持上涨

本周水泥价格仍然保持上涨，各区域涨多跌少，少数前期推涨落实不佳，存在回落。供给方面：北方停窑错峰增加，总体熟料库存出现下降，供应端暂时还不紧张。需求方面：由于重污染天气减少，以及局部天气好转，加上部分省份还有赶工需求，水泥需求出现反弹。成本方面：动力煤价格影响不大，小幅波动对水泥价格无影响。下周南方局部水泥市场仍计划推涨，北方部分即将停窑的省市也有上涨意愿，预计价格会有一定上涨空间，但涨价趋势可能接近尾声。

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 347.42 元/吨，环比上涨 1.27%，涨幅缩小 0.26 个百分点；P.O 42.5 散装 360.39 元/吨，环比上涨 0.94%，涨幅缩小 1.09 个百分点。虽然仍有部分区域在推动涨价，但武汉等前期上涨的地区也出现回落情况。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上涨，目前平均价格在 298.91 元/吨，环比上涨 1.36%，涨幅收窄 0.48 个百分点。各区域同样涨跌互现，只有华南地区出现较集中上涨。

来源：卓创资讯

### 本周玻璃市场成交表现良好，价格重心普遍上移

本周玻璃市场成交表现良好，价格重心普遍上移，行业毛利进一步修复，部分毛利已经实现盈利。近期需求表现尚可，部分 11 月份订单较 10 月份有进一步好转，中大型企业开工情况良好。供需结构有效好转，经过前期持续去库后，部分区域厂家库存已经降至较低位，局部区域货源稍显紧张。业者对原片市场信心走强，价格重心周内持续上移。后期看，季节性赶工预期仍可得到维持，下游加工厂持货不多，预计整体成交仍可得到支撑，价格不乏有进一步上涨。

截至 11 月 7 日，重点监测省份生产企业库存总量 4350 万重量箱，较上周四库存下降 238 万重量箱，降幅 5.19%，库存天数约 22.93 天，较上周四减少 1.10 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 1213.16 万重量箱，消费量 1451.16 万重量箱，产销率 119.62%。

来源：卓创资讯

### 本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳

本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳，库存仍呈现增加趋势。11月组件厂家排产较上月下降，随着生产推进，刚需采购为主。多数侧重消化成品库存，备货较为谨慎，且存继续压价心理，需求端支撑有限。光伏玻璃部分装置冷修，部分限产，供应量持续减少。而鉴于多数厂家库存较高，出货积极，为控制库存增速，部分成交存商谈空间。成本端来看，取暖季天然气价格陆续上涨，成本稍增，而成品价格偏低，厂家利润空间进一步压缩。随着亏损面扩大，后期产能出清或加速。

价格方面，周内主流报价部分松动，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元/平方米左右，环比下滑2.04%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格20元/平方米左右，环比下滑1.23%，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】西部建设

骨料业务方面，公司2023年成立了矿业公司，按照“三沿两围绕”战略，即沿江、沿海、沿铁路，围绕国家战略和公司主业区域布局，目前在湖北大冶、陕西商洛、湖南株洲落地3个项目。外加剂业务方面，公司所属新材料科技公司业务规模在国内混凝土外加剂行业处于前列位置，现已成功进入风电、海底隧道等新领域，上半年助力世界最长跨海铁路桥完成浇筑，助力世界最大跨度公铁两用跨海大桥完成塔座施工。

目前来看，应收账款是整个行业共同面临的困难，为有效解决这个问题，公司优化管控机制，开展应收账款专项治理三年行动。从源头上强化客户信用管理，提升合同签订质量，严控回款风险；过程中加快结算进度，建立应收账款“包保机制”，同时强化法务清欠力度。下一步，公司将深入学习贯彻中央化债相关政策，内部坚决落实应收账款治理各项举措，外部积极与相关企业进行沟通，力争采取最优方式解决账款回收问题。

公司海外发展主要采取跟随策略，客户群体优质，且公司自身具备行业领先的技术优势和服务能力，在海外市场具备一定的竞争优势。前三季度海外业务增长迅猛，产量同比增长81%。未来，公司积极响应国家倡议，以精耕东南亚，突破中东北非的“P型战略”为指导，围绕“一带一路”沿线国家进行业务布局。

混凝土价格波动主要受原材料价格、运输成本、市场需求、市场竞争、技术进步等多个方面因素的影响。水泥作为主要原材料，其价格变动对混凝土价格影响明显且直观。鉴于水泥价格的上涨，按照价格传导机制混凝土的价格也将随之调整。

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（11.4-11.8）**

公司	日期	公告类型	公告内容
中铁装配	2024/11/6	日常经营重大合同	公司全资子公司中铁装配式建筑科技有限公司作为联合体牵头人，与联合体成员成为“淮北市段园省际毗邻地区新型功能区建设项目（一期）（二次）”项目的中标人，签署《建设项目工程合同》，签约合同价（含税）为人民币1,460,416,479.6元。

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。