



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 地产政策进一步松绑预期升温，催化建材反弹

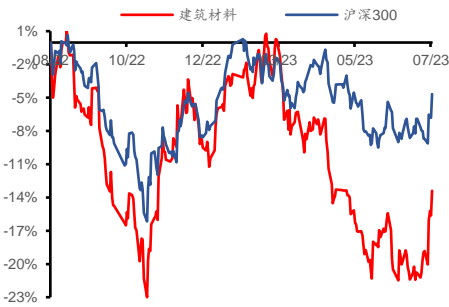
——建筑材料行业周报（20230722-20230728）

## 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2023年08月02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：

《城中村改造等政策渐次落地，利好消费建材投资机会》

——2023 年 07 月 26 日

《“金融 16 条”两政策延期，释放提振地产链信号》

——2023 年 07 月 17 日

《6 月百城房价微降，关注中报业绩改善个股》

——2023 年 07 月 09 日

### ■ 核心观点

房地产政策进一步松绑预期升温，支撑地产链修复强化。本周利好房地产的积极信号进一步释放。一是 7 月 24 日政治局会议，会上提出要“适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”；二是 7 月 28 日召开超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议，会上指出“积极稳步推进城中村改造有利于消除城市建设治理短板、改善城乡居民居住环境条件、扩大内需、优化房地产结构”；三是近期住房和城乡建设部部长倪虹召开企业座谈会，提出“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。同时，本周包括天津、合肥、北京、深圳等也积极发声，探索因城施策举措，或将拉动地产链进一步反弹。

复盘来看，2022Q4 至今建材共经历三轮波段性反弹，当前政策密集出台类似去年四季度，有望进一步拉动建材板块反弹。2022 年 11 月的第一轮反弹主要受益于地产政策密集出台带动，2023 年 Q1 反弹，则是疫后需求释放和保交楼带来的地产“小阳春”；本轮 2023 年 6 月和 7 月的建材板块上涨，与 2022 年 11 月有着相似之处，都是随着政策的渐次落地，带动地产链反弹。

### 行业重点数据跟踪：

**水泥：**本周水泥市场价格仍然偏弱，但边际上跌幅环比进一步缩小。库存方面，全国水泥整体库存稳定，其中东北库容比下降明显。利润端，水泥行业工艺理论利润本周在连续第 4 周收窄后首次大幅回升。

**平板玻璃：**本周平板玻璃价格稳中小幅上升，库存连续 3 周回落，保持去库趋势。供给方面，生产端相对稳定，本周开工率周环比持平，继续维持稳定。成本端，纯碱开工率本周下降 3.23 个百分点，在连续 2 周上升后大幅回落。

**光伏玻璃：**本周光伏玻璃价格持稳运行，周环比持平。供应端来看，产量保持稳定，周环比持平。库存量小幅下降 1.32%，稍有回落。

**玻纤：**本周玻纤价格周环比延续低位，周环比持平。

**碳纤维：**本周碳纤维价格保持低位稳定，库存持续攀升，周环比上升 8.23%；产量周环比下降 7.36%，较上一周回落幅度明显。

### ■ 投资建议

随着当前房地产修复压力加大，年中以来支持房地产政策的密集落地，尤其是本周政治局会议提到“适时调整优化房地产政策”以及住房和城乡建设部部长提到“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施，带动房地产政策进一步松绑预期升温。同时，对比 2022 年 11 月地产政策密集出台带动地产链反弹，我们认为当前类似去年四季度政策密集出台，有望进一步拉动建材板块反弹。因此，随着政策预期进一步升温，有望支撑地产链修复强化，可以重点布局受益于地产链回升建筑材料，建议关注当前处于底部的龙头公司，包括东方雨虹、伟星新材、坚朗五金、兔宝宝

等，以及家居的顾家家居等。。

#### ■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期带来需求不及预期；统计样本带来数据差异。

目 录

1 周观点：地产政策进一步松绑预期升温，催化建材反弹.....5

2 本周行情回顾.....9

    2.1 板块行情回顾.....9

    2.2 个股行情回顾.....10

3 行业重点数据跟踪 .....10

    3.1 水泥 .....10

    3.2 平板玻璃.....12

    3.3 光伏玻璃.....13

    3.4 玻纤 .....14

    3.5 碳纤维 .....14

4 风险提示 .....15

图

图 1：本周利好房地产相关会议梳理.....5

图 2：近期各地地产政策梳理.....6

图 3：2022 年 11 月至今建材板块共经历三轮波段性反弹  
(2022 年 11 月、2023 年 1-2 月、2023 年 6 月以来) .7

图 4：申万一级行业周度涨跌幅对比.....9

图 5：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 走势对比 .....9

图 6：建筑材料子板块周度涨跌幅对比.....9

图 7：板块成分股一周涨幅 TOP10（建筑材料） .....10

图 8：板块成分股一周跌幅 TOP10（建筑材料） .....10

图 9：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度） .....11

图 10：各区域水泥历史平均价格（元/吨） .....11

图 11：全国水泥库容比%（分年度） .....11

图 12：全国及各区域水泥库容比周度变化 .....11

图 13：秦皇岛港动力煤平仓价 .....11

图 14：全国行业毛利（元/吨） .....11

图 15：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度） .....12

图 16：玻璃库存量.....12

图 17：玻璃周度产量 .....12

图 18：平板玻璃周度开工率 .....12

图 19：重质纯碱价格 .....13

图 20：纯碱开工率.....13

图 21：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价 .....13

图 22：光伏玻璃周度库存.....13

图 23：光伏玻璃周度产量.....14

图 24：光伏玻璃开工率 .....14

图 25：2400tex 缠绕直接纱价格 .....14

图 26：玻纤企业产量 .....14

图 27：碳纤维主流产品价格 .....15

图 28：碳纤维工厂库存 .....15

---

图 29: 碳纤维周度产量 .....	15
图 30: 碳纤维周度开工率 .....	15

## 1 周观点：地产政策进一步松绑预期升温，催化建材反弹

房地产政策进一步松绑预期升温，支撑地产链修复强化。随着7月21日国常会审议通过推进城中村改造指导意见之后，本周利好房地产的积极信号进一步释放。一是7月24日政治局会议，会上提出要“适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”；二是7月28日召开超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议，会上指出“积极稳步推进城中村改造有利于消除城市建设治理短板、改善城乡居民居住环境条件、扩大内需、优化房地产结构”；三是近期住房和城乡建设部部长倪虹召开企业座谈会，提出“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。当前对于优化房地产政策密集积极信号的释放，带动市场对于下一步政策松绑预期的进一步升温。

图 1：本周利好房地产相关会议梳理

日期	政策推进
7月24日	<p><b>中共中央政治局会议：</b>适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，<b>适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求</b>，促进房地产市场平稳健康发展。</li> <li>要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。</li> </ul>
7月28日	<p><b>在超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议召开。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>积极稳步推进城中村改造有利于消除城市建设治理短板、改善城乡居民居住环境条件、扩大内需、优化房地产结构。</li> <li>城中村改造是一项复杂艰巨的系统工程，要从实际出发，采取拆除新建、整治提升、拆整结合等不同方式分类改造。实行改造资金和规划指标全市统筹、土地资源区域统筹，促进资金综合平衡、动态平衡。必须实行净地出让。坚持以市场化为主导、多种业态并举的开发运营方式。建设好配套公共基础设施，做好历史文化遗产保护。</li> </ul>
7月28日	<p><b>住房和城乡建设部部长倪虹召开企业座谈会。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，<b>进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。</b></li> <li>继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。</li> </ul>

资料来源：中国政府网，住房和城乡建设部，上海证券研究所

各地积极发声，探索因城施策举措，或将拉动地产链进一步反弹。随着政治局会议、住建部等密集发声之外，从各地来看，本周包括天津、合肥、北京、深圳等地就房地产密集发声。通过梳理来看，天津市发布《关于调整个人住房公积金贷款有关政策的通知》，加大对刚性和改善性购房需求的支持；合肥市召开房地产工作专题会议，明确完善包括探索套内面积计价、推动多元化安置方式等在内的十条举措；北京和深圳住建委则在周末发布官微，表明将“更好满足居民刚性和改善性住房需求”。

**图 2：近期各地地产政策梳理**

日期	城市	具体政策
7月27日	天津	天津市住房公积金管理中心网站发布《关于调整个人住房公积金贷款有关政策的通知》。自2023年8月25日起施行。 一、大力支持新市民、青年人住房租赁需求； 二、加大对刚性和改善性购房需求支持力度。其中，首套住房贷款最高可贷100万元，二套最高可贷50万元，多子女家庭购买首套住房最高可贷120万元。
7月29日	合肥	合肥市房地产工作专题会议，明确完善以下工作举措： 一、大胆稳妥推进商品房“现房销售”试点； 二、为避免公摊面积比例过大，要积极探索商品房销售按套内面积计价； 三、“城中村”改造是公益性项目，并非营利性工程，大胆探索土地供应“定向挂牌、协议出让”； 四、大力推动货币化安置、房票安置等多元化安置方式； 五、试行取消商品房的楼层差价率限制，把定价权交给市场； 六、试行车位、车库与商品房同步办理预售许可证，但严禁捆绑销售； 七、探索房地产项目地下车库整体验收合格，即可办理预售许可证； 八、落实“全程代办”，全面推进“拿地即开工、开工即开建、交房即交证”； 九、坚持和完善土地招标采购挂牌出让制度，运用“竞品质”机制，探索竞争性谈判出让方式，优先考虑“四没有”的优质房企：即没有项目“烂尾”、没有项目有“保交楼”任务、没有物业管理出问题、没有项目工程质量问题； 十、要以严密制度加强商品房预售资金共同监管，严防资金挪用。
7月29日	北京	7月29日，北京市住建委表态，会同相关部门抓紧抓好贯彻落实工作，大力支持和更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进北京房地产市场平稳健康发展。
7月30日	深圳	7月30日，深圳市住房和建设局：更好满足居民刚性和改善性住房需求，扎实推进保交楼工作，切实维护房地产市场秩序，促进我市房地产市场平稳健康发展。

资料来源：天津市住房公积金管理中心，合肥在线，北京市住建委官微，深圳住建官微，上海证券研究所

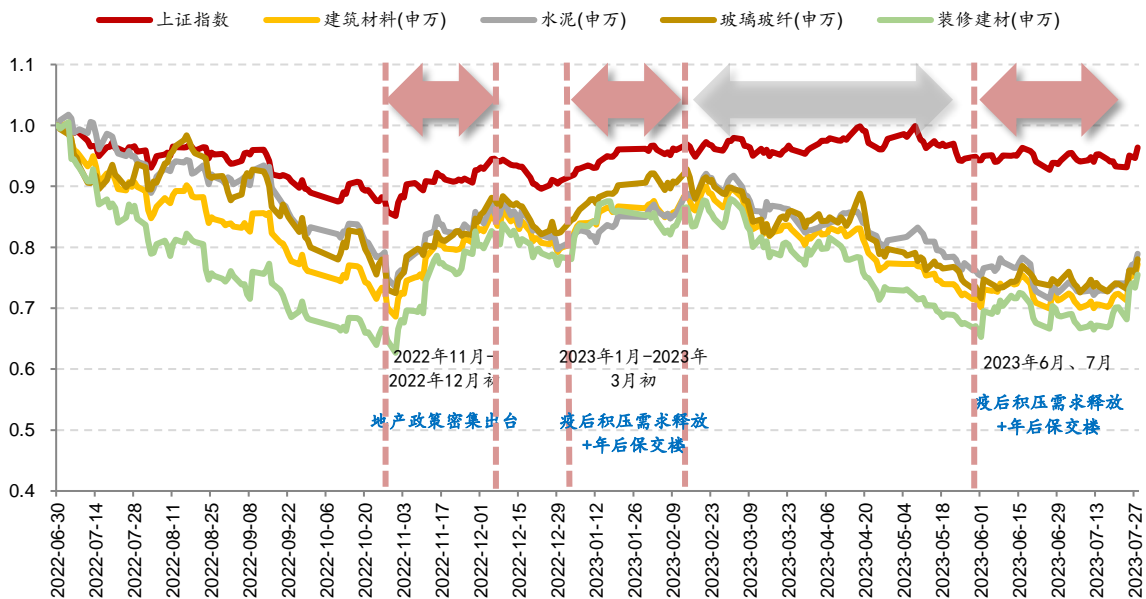
复盘来看，2022Q4至今建材共经历三轮波段性反弹，当前政策密集出台类似去年四季度，有望进一步拉动建材板块反弹。2022年11月的第一轮反弹主要受益于地产政策密集出台带动，2023年Q1反弹则是疫后需求释放和保交楼带来的地产“小阳春”。本轮2023年6月和7月的建材板块上涨，与2022年11月有着相似之处，都是随着政策的渐次落地，带动地产链反弹。

**2022年11月-12月初：地产政策密集出台拉动建材板块上涨。**2022年下半年开始是地产政策的高频期，带动2022年11月至12月建材第一轮反弹。其中，2022年10月31日至2022年12月9日，申万建材上涨约25.7%。尤其是2022年11月“地产三支箭”和“金融16条”的出台强化了政策托底地产的方向。其中，11月8日，地产“第二支箭”发出，支持民营房企发债；11月29日发出“第三支箭”，证监会恢复房企股权融资；以及11月23日“金融16条”，都定调了稳定房地产市场的预期。

**2023年1月-3月初：疫情挤压需求释放叠加年后保交楼拉动建材上涨。**这一阶段地产“小阳春”带动建材第二轮反弹。其中，2023年1月3日至2023年3月3日，SW建材上涨11.1%。一方面，销售端来看，2023年2月商品房销售面积累计同比增速收窄至-3.6%，并在3月至4月进一步收窄，显示出当时房地产景气度阶段性抬升；另一方面，从保交楼对应的竣工端来看，2023年2月开始，房屋竣工面积累计同比转正至8%。

**2023年6月至今：政策渐次落地，有望再度拉动建材板块走强。**自6月以来，由于二季度地产数据修复偏缓，市场对政策进一步出台的预期增强。同时，从政策端来看，6月份MLF及LPR的降息，以及7月“金融16条”两条政策的延期，以及城中村改造意见等，显示出本轮地产政策渐次落地，有望再度催化建材板块的反弹。

图3：2022年11月至今建材板块共经历三轮波段性反弹（2022年11月、2023年1-2月、2023年6月以来）



资料来源：Wind，上海证券研究所



我们认为，随着当前房地产修复压力加大，年中以来支持房地产政策的密集落地，尤其是本周政治局会议提到“适时调整优化房地产政策”以及住房和城乡建设部部长提到“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施，带动房地产政策进一步松绑预期升温。同时，对比 2022 年 11 月地产政策密集出台带动地产链反弹，我们认为当前类似去年四季度政策密集出台，有望进一步拉动建材板块反弹。因此，随着政策预期进一步强化的，有望支撑地产链修复强化，可以重点布局受益于地产链回升建筑材料，建议关注当前处于底部的龙头公司，包括东方雨虹、伟星新材、坚朗五金、兔宝宝等，以及家居的顾家家居等。

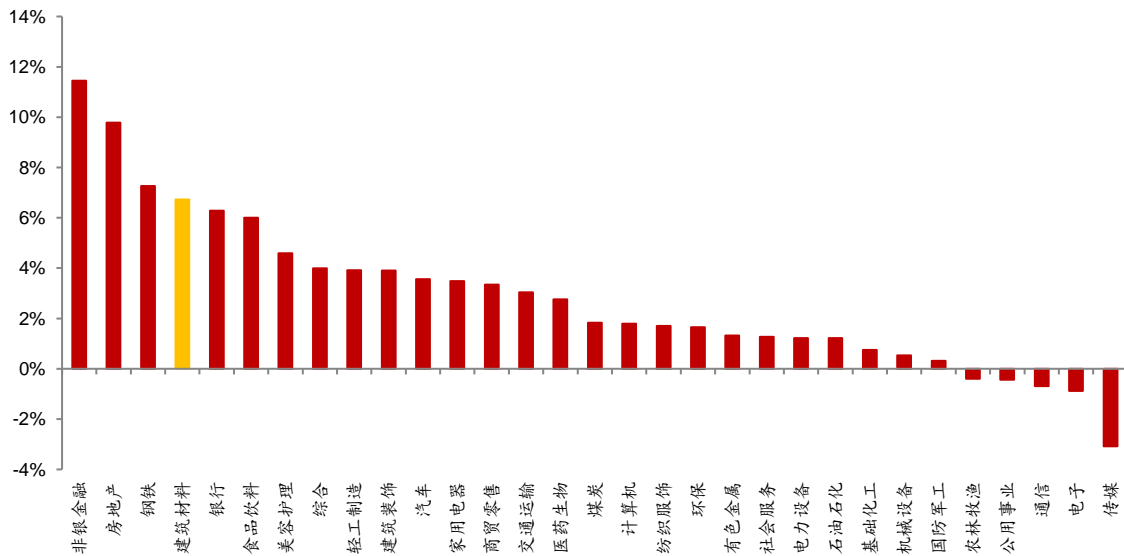


## 2 本周行情回顾

### 2.1 板块行情回顾

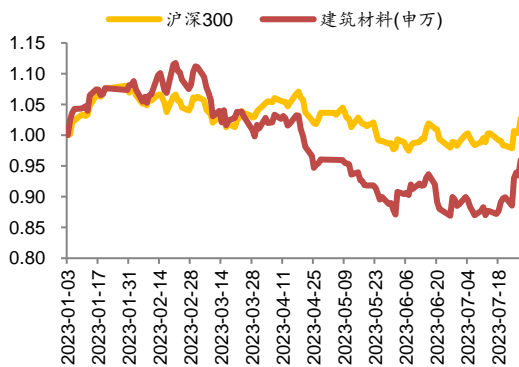
本周申万建筑材料行业指数上涨 6.73%，跑赢沪深 300 指数 2.26 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 4 位。建筑材料二级子行业中，装修建材上涨 7.64%，水泥上涨 6.54%，玻璃建材上涨 5.46%。

图 4：申万一级行业周度涨跌幅对比



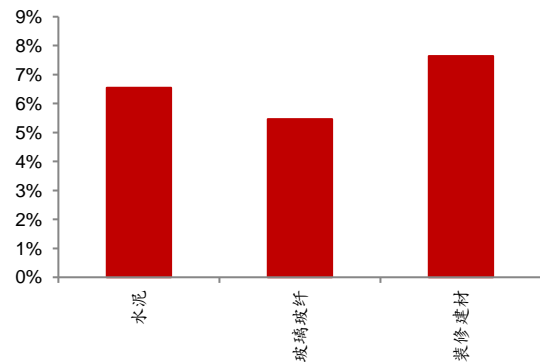
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 走势对比



资料来源：Wind，上海证券研究所  
注：2022/12/31 日为基期计算指数净值

图 6：建筑材料子板块周度涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

## 2.2 个股行情回顾

本周**建筑材料**个股涨幅排名前五：龙泉股份（+25.8%）、森泰股份（+13.7%）、中材科技（+12.2%）、福建水泥（+11.8%）、三棵树（+10.8%）。

表现排名后五：金刚光伏（-3.9%）、宁夏建材（-2.7%）、顾地科技（-1.4%）、东和新材（-1.2%）、正威新材（+0.1%）。

图 7：板块成分股一周涨幅 TOP10（建筑材料）

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PETTM	PB (LF)
1	龙泉股份	25.8%	32.1%	-5.2	2.01
2	森泰股份	13.7%	16.7%	37.8	2.39
3	中材科技	12.2%	9.7%	11.8	2.28
4	福建水泥	11.8%	15.6%	-8.9	1.84
5	三棵树	10.8%	20.6%	105.3	18.09
6	兔宝宝	10.6%	11.9%	24.3	4.14
7	东方雨虹	10.6%	11.9%	35.1	2.85
8	中铁装配	10.0%	-0.9%	-16.1	4.60
9	海南瑞泽	8.9%	13.2%	-7.0	2.48
10	华新水泥	8.7%	10.9%	12.6	1.09

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 8：板块成分股一周跌幅 TOP10（建筑材料）

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PETTM	PB (LF)
1	金刚光伏	-3.9%	-13.4%	-17.8	-321.27
2	宁夏建材	-2.7%	4.3%	15.0	1.14
3	顾地科技	-1.4%	18.8%	-35.6	408.48
4	东和新材	-1.2%	0.3%	8.9	1.08
5	正威新材	0.1%	4.3%	189.9	6.20
6	宏和科技	0.1%	0.7%	215.8	4.85
7	友邦吊顶	0.2%	7.2%	24.7	2.09
8	东宏股份	0.4%	4.1%	22.9	1.66
9	方大B	0.5%	5.2%	6.5	0.35
10	ST金圆	0.7%	9.3%	-25.8	1.13

资料来源：Wind，上海证券研究所

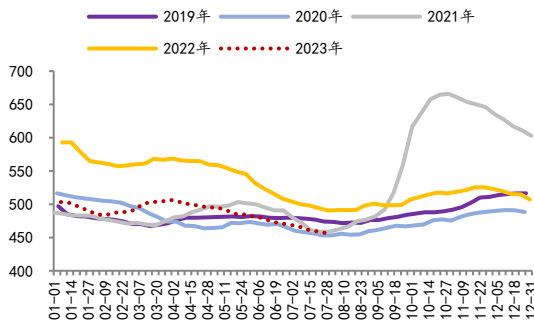
## 3 行业重点数据跟踪

### 3.1 水泥

**水泥核心观点：**本周水泥市场价格仍然偏弱，但边际上跌幅环比进一步缩小。库存方面，全国水泥整体库存稳定，其中东北库容比下降明显。利润端，水泥行业工艺理论利润本周在连续第 4 周收窄后首次大幅回升。

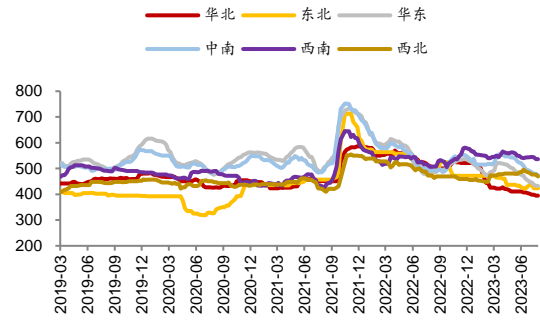
**水泥价格：**7 月 28 日全国水泥平均价 456.26 元/吨，周环比变化-0.5%，环比跌幅进一步缩小。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比分别变化 0%/0%/-0.3%/-1.0%/+0.1%/-1.7%。

图 9：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

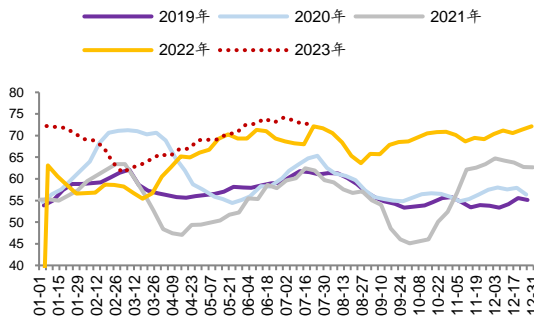
图 10：各区域水泥历史平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

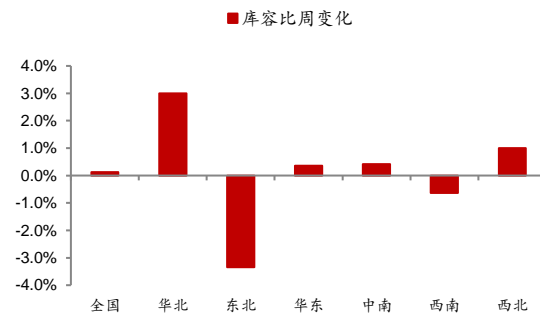
**水泥库存：**7月21日全国水泥库存比为72.79%，较前一周增加0.1%个百分点。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥库存比分别变化+3.0%/-3.3%/+0.4%/+0.4%/-0.6%/+1.0%。

图 11：全国水泥库存比（分年度）



资料来源：Wind，上海证券研究所

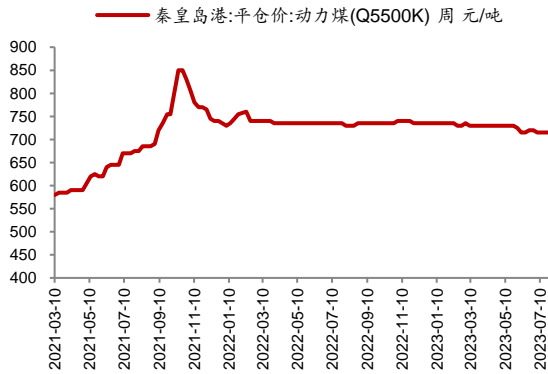
图 12：全国及各区域水泥库存比周度变化



资料来源：Wind，上海证券研究所

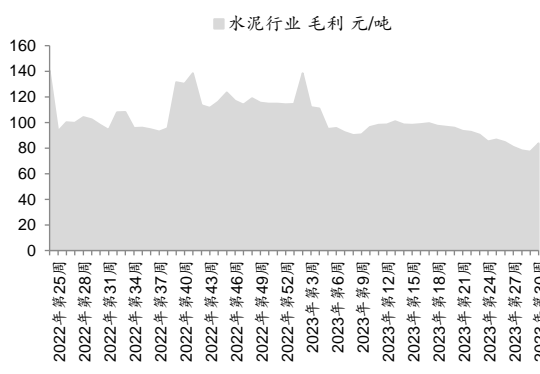
**水泥利润：**成本方面，7月26日秦皇岛动力煤（Q5500K）平仓价为715元/吨，周环比持平；7月28日当周水泥行业工艺理论利润83.79元/吨，周环比变化+8.61%，在连续四周连续收窄后利润回升。

图 13：秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 14：全国行业毛利（元/吨）



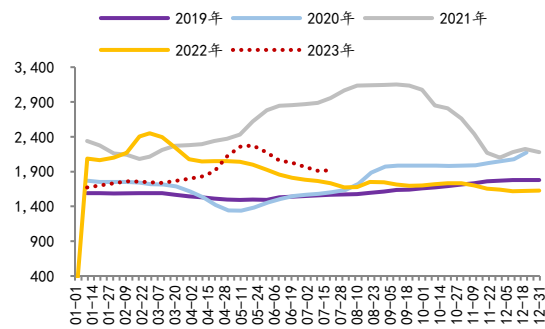
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

### 3.2 平板玻璃

**平板玻璃核心观点：**本周平板玻璃价格稳中小幅上升，库存连续3周回落，保持去库趋势。供给方面，生产端相对稳定，本周开工率周环比持平，继续维持稳定。成本端，纯碱开工率本周下降3.23个百分点，在连续2周上升后大幅回落。

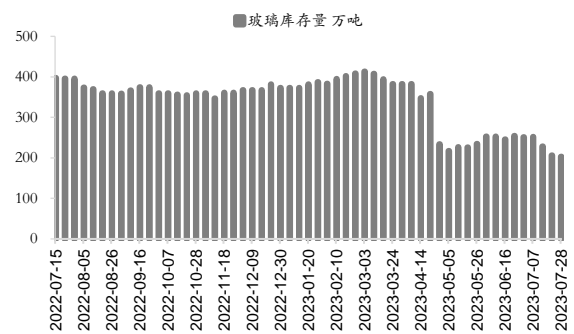
**玻璃价格和库存：**价格方面，7月20日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为1915.6元/吨，环比变化+0.1%；库存方面，根据百川盈孚数据，7月28日玻璃库存量为202.786万吨，周环比变化-1.68%，库存连续三周回落。

图 15: 全国浮法玻璃平板价 (元/吨) (分年度)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

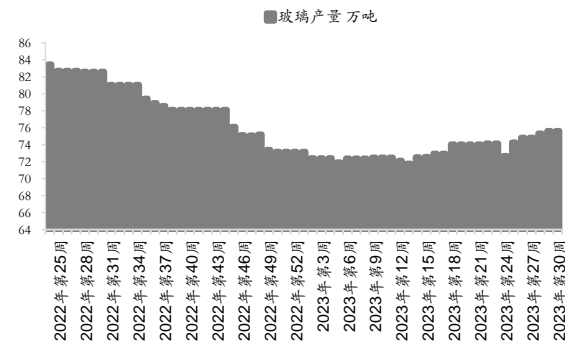
图 16: 玻璃库存量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

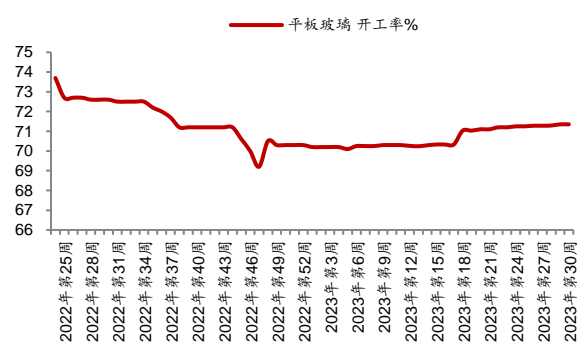
**玻璃产量和开工率：**根据百川盈孚数据，产量方面，7月28日玻璃产量为75.63万吨，周环比持平；开工率方面，7月28日平板玻璃开工率为71.35%，周环比持平。

图 17: 玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

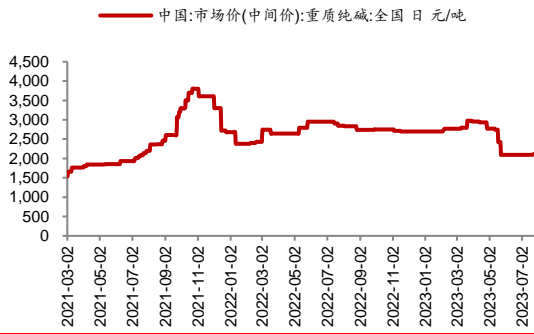
图 18: 平板玻璃周度开工率



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

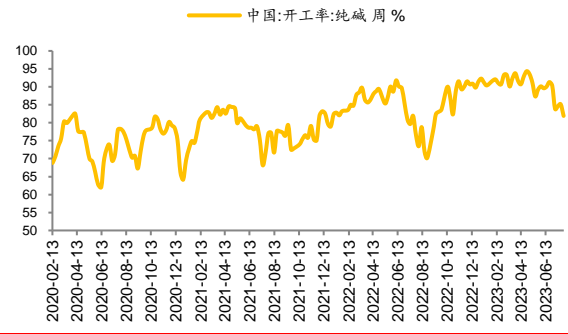
**纯碱价格和开工率：**纯碱价格方面，7月28日全国重质纯碱中间价为2118元/吨，周环比上升1.19%。开工率方面，7月27日纯碱开工率为81.90%，周环比下降3.23个百分点，开工率在连续2周上升后回落。

图 19: 重质纯碱价格



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 20: 纯碱开工率



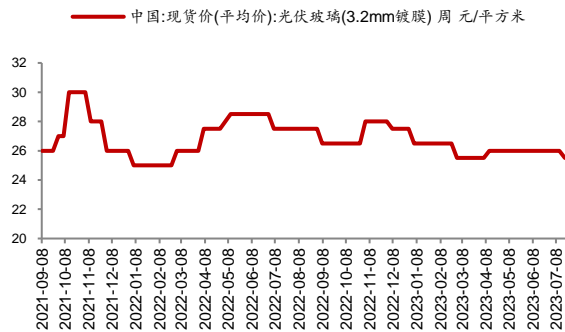
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3.3 光伏玻璃

**光伏玻璃核心观点:** 本周光伏玻璃价格持稳运行, 周环比持平。供应端来看, 产量保持稳定, 周环比持平。库存量小幅下降 1.32%, 稍有回落。

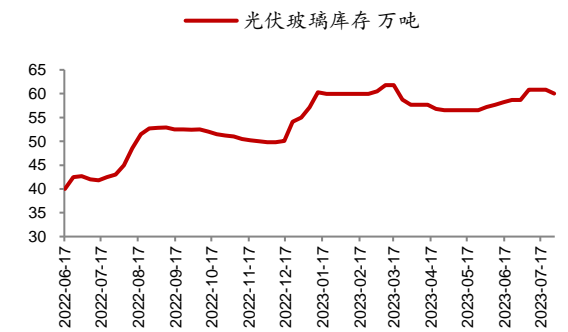
**光伏玻璃价格和库存:** 价格方面, 7月26日, 3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为 25.5 元/平方米, 周环比持平。库存方面, 根据百川盈孚数据, 7月28日光伏玻璃库存量为 60 万吨, 周环比变化-1.32%, 有所回落。

图 21: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源: Wind, 上海证券研究所

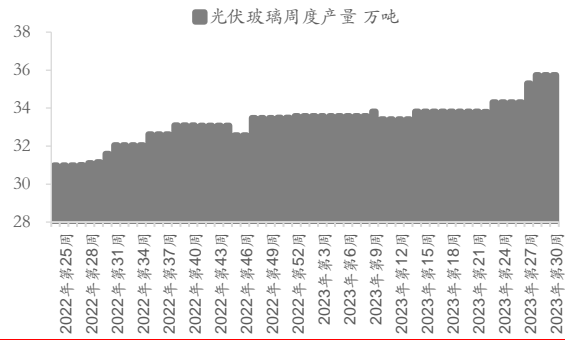
图 22: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

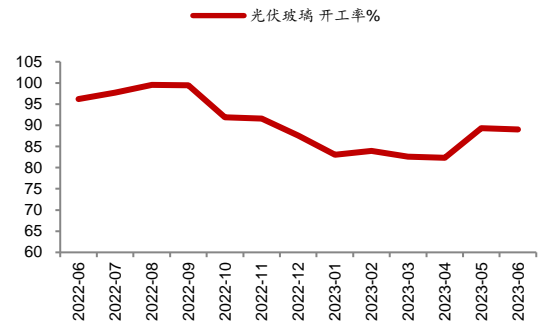
**光伏玻璃产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 7月28日, 光伏玻璃周度产量为 35.74 万吨, 周环比持平。

图 23: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 24: 光伏玻璃开工率



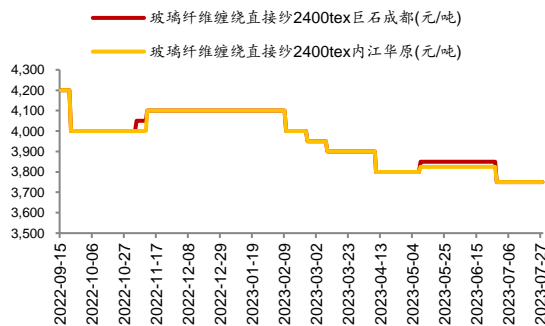
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.4 玻纤

**玻纤核心观点:** 本周玻纤价格周环比延续低位, 周环比持平。

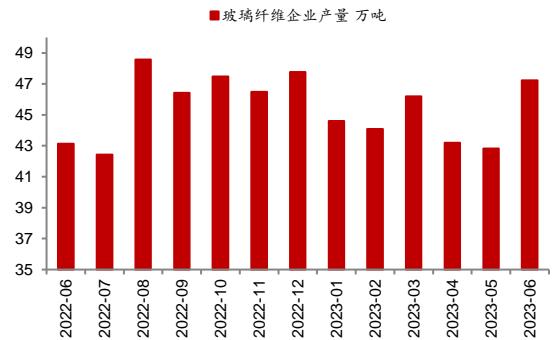
**玻纤价格:** 根据百川盈孚数据, 7月28日玻璃纤维缠绕直接纱2400tex 巨石成都为3750元/吨, 内江华原为3750元/吨, 周环比均持平。

图 25: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 26: 玻纤企业产量



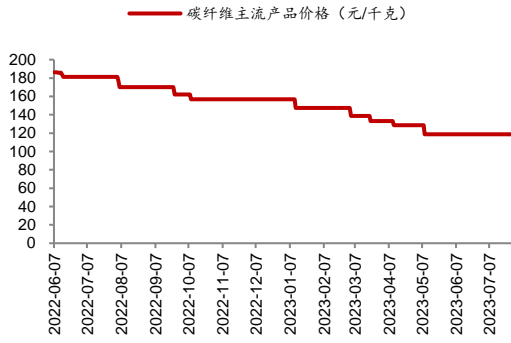
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.5 碳纤维

**碳纤维核心观点:** 本周碳纤维价格保持低位稳定, 库存持续攀升, 周环比上升 8.23%; 产量周环比下降 7.36%, 较上一周回落幅度明显。

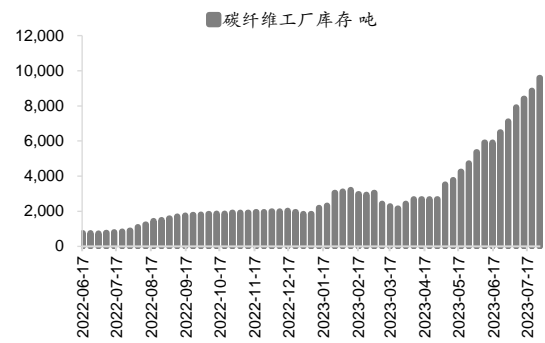
**碳纤维价格和库存:** 根据百川盈孚数据, 价格方面, 7月28日碳纤维主流产品价格为118.7元/千克, 周环比持平。库存方面, 7月28日碳纤维工厂库存为9600吨, 周环比变化+8.23%, 库存继续攀升。

图 27: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

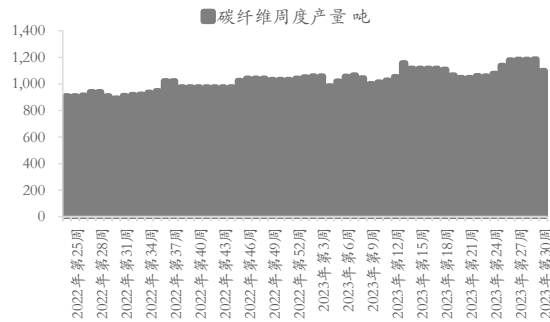
图 28: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

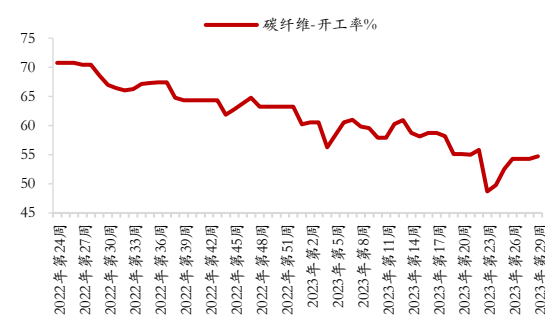
**碳纤维产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 7月28日碳纤维产量为 1097.992 吨, 周环比变化-7.36%, 本周产量回落幅度明显。

图 29: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 30: 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带来需求不及预期; 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

<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
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
<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；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。