

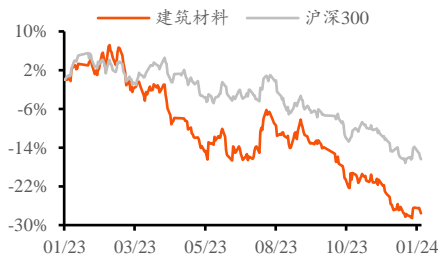


## 房票安置+低息PSL，政策组合拳助力楼市稳增长 ——建材行业周报（2024.1.8-2024.1.12）

增持(维持)

行业： 建筑材料  
日期： 2024年01月15日  
分析师： 黄骥  
E-mail: huangji@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760523090002

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：

- 《逐步适应新常态，寻求多品类突围》  
——2024年01月05日
- 《持续化解地产风险，静待行业走出低谷》  
——2024年01月03日
- 《地产筑底渐稳，龙头积极发展第二成长曲线》  
——2023年12月28日

### 核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

**消费建材：**2024年楼市调控政策依然有发力空间，中长期看好地产产业链左侧投资机会。据中指研究院，政策环境已接近2014年最宽松阶段，但诸多因素依然制约着市场修复节奏，新房市场调整态势未改，核心城市政策效果持续性不足。以价换量下，重点城市二手房表现好于新房。展望2024年，房地产市场恢复仍依赖于购房者预期能否恢复，供求两端政策仍有发力空间，“三大工程”将是政策发力主要方向，预计将对2024年稳投资起到重要作用，同时也会对销售恢复、稳定预期起到积极作用。

**玻纤：**由于玻纤供过于求，价格继续处于磨底状态，电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升。电子行业产业链库存逐步恢复正常，加之汽车电子、服务器、通讯等部分高端消费市场需求拉动，带动玻璃纤维电子纱及电子部产品出现小幅回弹，成为当前行业发展难得的亮点。

**玻璃：**我们认为2024年上半年行业将依然保持高景气，2024年下半年或存下行压力，看好龙头的多品类发展策略。根据期货日报网，预计竣工端景气度将持续至2024年上半年，叠加存量“保交楼”，预计2024年上半年的玻璃需求还将存在支撑。不过，2024年下半年的竣工需求或将承压。2024年玻璃需求将较2023年存在下滑预期，预计2024年玻璃整体需求下滑3%—6%。供给端，2024年玻璃产能将呈现先高后低态势。

市场行情回顾

本周（2024年1月8日-1月12日），A股申万建材指数上涨1.1%，整体跑赢沪深300指数2.45pct，跑赢万得全A指数2.57pct。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(2.32%)、玻璃纤维(1.04%)、水泥(-0.13%)。

年初至今（2024年1月2日-1月12日），A股申万建材指数下跌0.55%，板块整体跑赢沪深300指数3.73pct，跑赢万得全A指数3.84pct。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10位。

### 投资建议

本周，我们看好消费建材龙头、以玻纤为代表的工业品复苏主线、以玻璃为代表的多品类发展。

**消费建材：**积极稳妥化解房地产风险，相关政策陆续出台，中长期看好地产产业链左侧投资机会，建议关注东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、三棵树等。

**玻纤：**电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份等。

**玻璃：**行业2024年上半年有望保持高景气，行业龙头在其他玻璃领域均有布局，降低对浮法玻璃业务的依赖，建议关注信义玻璃、南玻A。

### 风险提示

下游终端需求不达预期、原材料价格超预期、供给端边际放松超预期的风险等。

## 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 .....	7
3. 行业新闻 .....	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 (% , 1.8-1.12) .....	5
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-1.12) .....	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 1.8-1.12) .....	6
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-1.12) .....	6
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 1.8-1.12) .....	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-1.12) .....	6

## 表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 1.8-1.12) .....	7
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-1.12) .....	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (1.8-1.12) .....	10

## 1. 本周核心观点及投资建议

### 核心观点：

**消费建材：2024 年楼市调控政策依然有发力空间，中长期看好地产产业链左侧投资机会。**根据中指研究院，2023 年“房地产市场供求关系发生重大变化”定调楼市，各级政府部门频繁优化楼市政策力促房地产市场平稳运行，政策环境已接近 2014 年最宽松阶段，但诸多因素依然制约着市场修复节奏，新房市场调整态势未改，核心城市政策效果持续性不足。以价换量下，重点城市二手房表现好于新房。展望 2024 年，房地产市场恢复仍依赖于购房者预期能否恢复，供求两端政策仍有发力空间，“三大工程”将是政策发力主要方向，预计将对 2024 年稳投资起到重要作用，同时也会对销售恢复、稳定预期起到积极作用。根据“中国房地产业中长期发展规模动态模型”测算，2024 年全国房地产市场将呈现“销售规模仍有下行压力，新开工面积、开发投资或继续回落”的特点。中性假设下，2024 年全国商品房销售面积/金额同比下滑 4.9%/2.4%，房地产开发投资同比下滑 6.1%，房屋新开工面积同比下滑 10%。

**玻纤：由于玻纤供过于求，价格继续处于磨底状态，电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，成为行业难得亮点，中长期看好龙头市占率继续提升。**根据中国玻璃工业协会，2023 年第三季度，虽电子市场需求小幅回暖，但建材、风电等其他主要应用市场需求持续疲软，远低于预期，库存压力持续上升进而导致大部分产品价格重启下降通道，玻璃纤维及制品行业整体利润水平不及一二季度，行业低盈利水平运行。与此同时，电子行业产业链库存逐步恢复正常，加之汽车电子、服务器、通讯等部分高端消费市场需求拉动，带动玻璃纤维电子纱及电子部产品出现小幅回弹，成为当前行业发展难得的亮点。根据中国玻璃纤维工业协会，2023 年前三季度，规模以上玻璃纤维及制品工业主营业务收入同比下降 7.10%，利润总额同比下降 53.51%。

**玻璃：我们认为 2024 年上半年行业将依然保持高景气，2024 年下半年或存下行压力。**根据期货日报网，整体而言，从地产周期的推演来看，预计竣工端景气度将持续至 2024 年上半年，叠加存量“保交楼”，预计 2024 年上半年的玻璃需求还将存在支撑。不过，2024 年下半年竣工预期不乐观，无论是将开工—竣工周期按 30 个月推算还是按 36 个月推算，2024 年下半年的竣工需求或将承压。虽然城中村升级、拆整结合的改造或为玻璃需求带来一定增量，但从政策落地到具体推进实施需要一定时间。总之，地产竣工周期迎来尾声，2024 年玻璃需求将较 2023 年存在下滑预期，结合竣工增速下滑

5%，预计 2024 年玻璃整体需求下滑 3%—6%。供给端，2024 年玻璃产能将呈现先高后低态势。结合对 2024 年玻璃需求的分析，或在 2024 年二季度有较为集中的需求，预计玻璃产能还将维持高位。2024 年下半年，无论是从地产周期角度还是从“保交楼”进度去推演，竣工预期相较上半年都不太乐观，玻璃需求或出现明显滑落，预计三季度、四季度玻璃产能将回落，即开始新一轮的产能出清。

## 投资建议

本周，我们看好消费建材龙头、以玻纤为代表的工业品复苏主线、以玻璃为代表的多品类发展。

消费建材：2024 年楼市调控政策依然有发力空间，中长期看好地产产业链左侧投资机会，建议关注东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、三棵树等。

玻纤：电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份等。

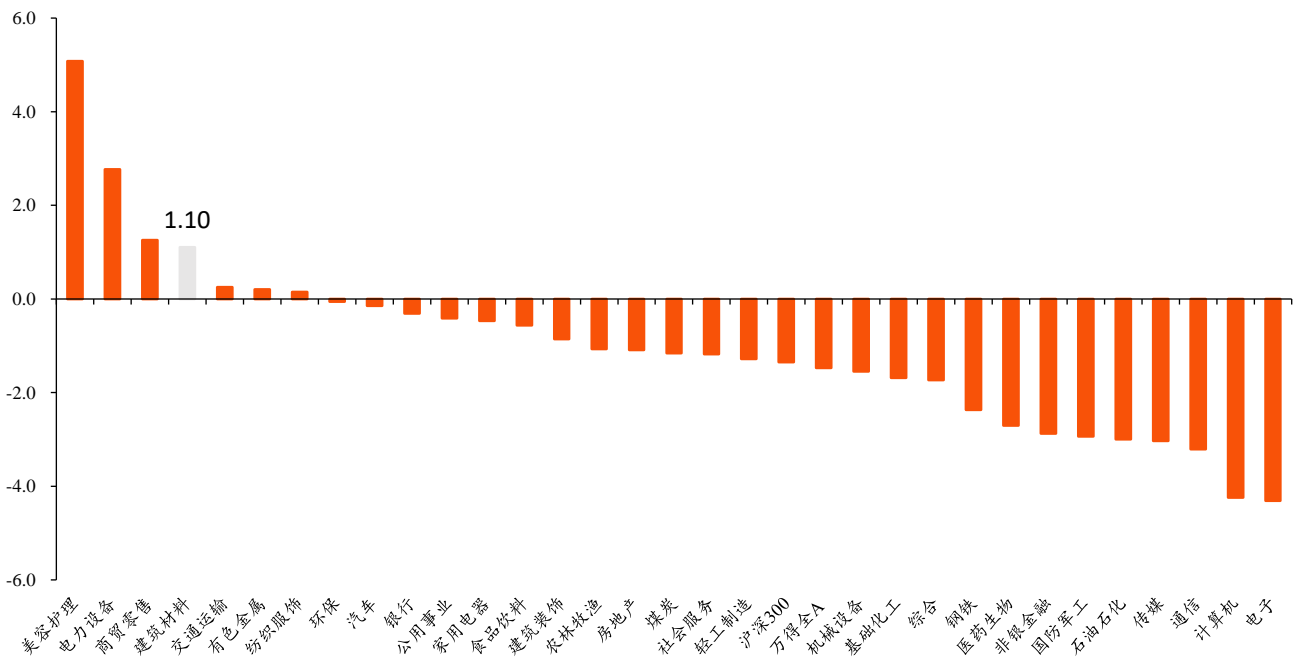
玻璃：行业 2024 年上半年有望保持高景气，行业龙头在其他玻璃领域均有布局，降低对浮法玻璃业务的依赖，建议关注信义玻璃、南玻 A。

## 2. 市场回顾

### 2.1. 板块表现

本周（2024 年 1 月 8 日-1 月 12 日），A 股申万建材指数上涨 0.35%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.36pct，跑赢万得全 A 指数 1.27pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 6 位。

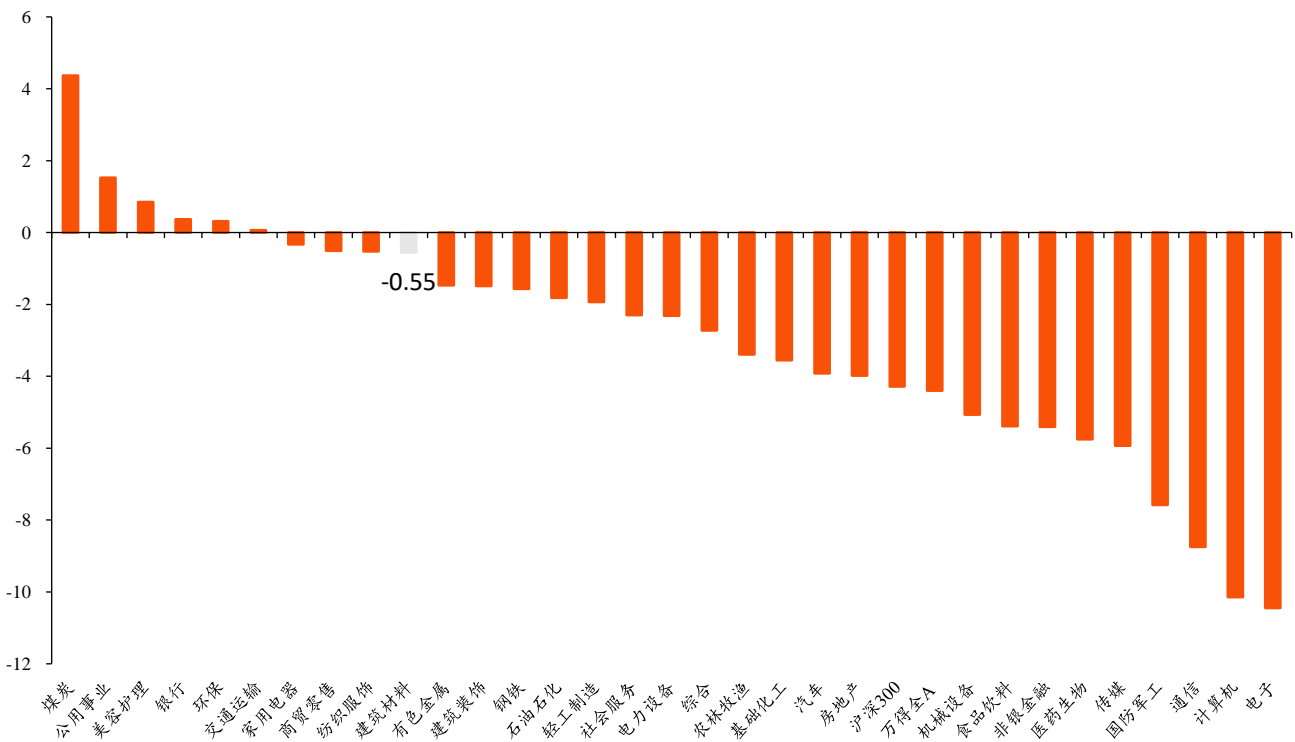
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅(%, 1.8-1.12)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今(2024年1月2日-1月12日), A股申万建材指数下跌0.55%, 板块整体跑赢沪深300指数3.73pct, 跑赢万得全A指数3.84pct。在申万31个一级子行业中, 建材板块涨跌幅排名为第10位。

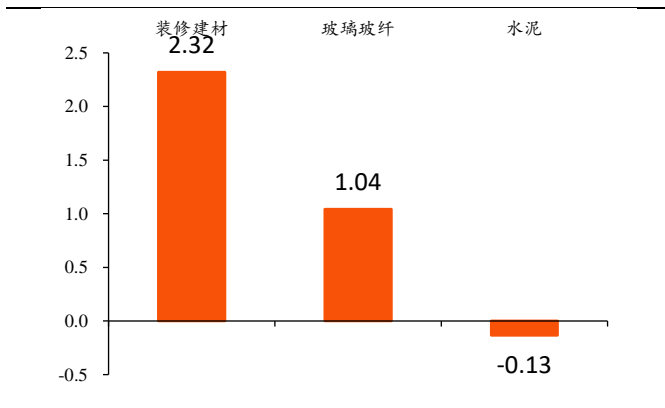
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-1.12)



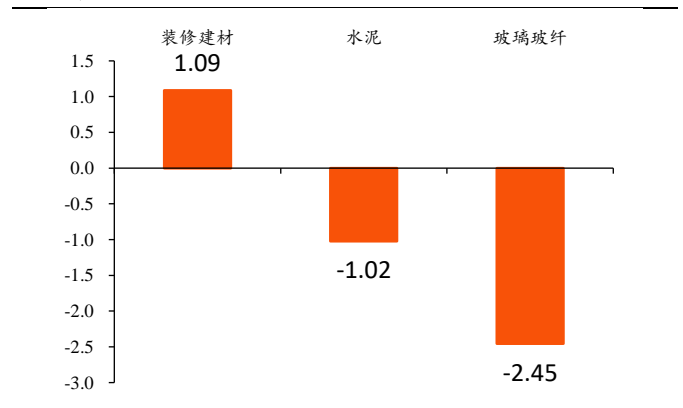
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年1月8日-1月12日)申万建材二级行业中,装修建材板块上涨2.32%,表现较好;水泥板块下跌0.13%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(2.32%)、玻璃玻纤(1.04%)、水泥(-0.13%)。

年初至今(2024年1月2日-1月12日)申万建材二级行业中,装修建材板块上涨1.09%,表现较好;玻璃玻纤板块下跌2.45%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(1.09%)、水泥(-1.02%)、玻璃玻纤(-2.45%)。

**图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%, 1.8-1.12)**


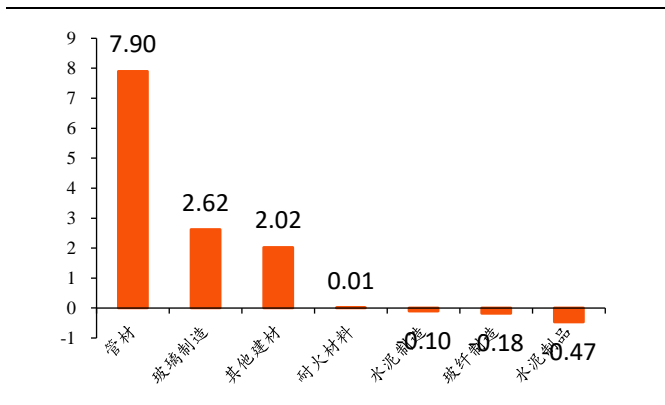
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

**图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-1.12)**


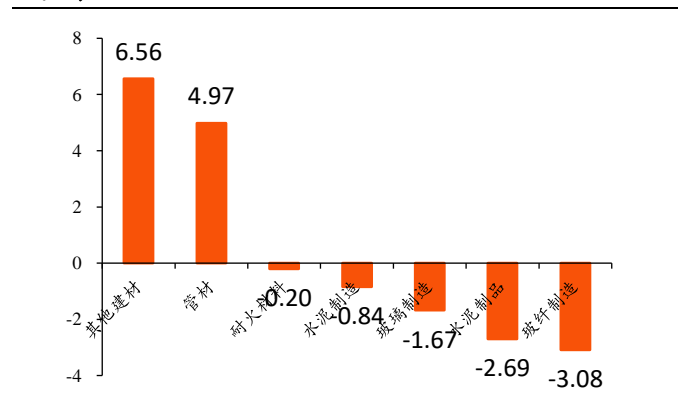
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年1月8日-1月12日)申万建材三级行业中,管材板块上涨7.9%,表现较好;水泥制品板块下跌0.47%,表现较差。表现靠前的板块分别为:管材(7.9%)、玻璃制造(2.62%)、其他建材(2.02%)。表现靠后的板块分别为:水泥制品(-0.47%)、玻纤制造(-0.18%)、水泥制造(-0.1%)。

年初至今(2024年1月2日-1月12日)申万建材三级行业中,其他建材板块上涨6.56%,表现较好;玻纤制造板块下跌3.08%,表现较差。表现靠前的板块分别为:其他建材(6.56%)、管材(4.97%)、耐火材料(-0.2%)。表现靠后的板块分别为:玻纤制造(-3.08%)、水泥制品(-2.69%)、玻璃制造(-1.67%)。

**图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 1.8-1.12)**


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(%, 1.2-1.12)**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 个股表现

本周(2024年1月8日-1月12日)个股涨跌幅前十位分别为:公元股份(+44.15%)、华立股份(+17.89%)、耀皮玻璃(+11.83%)、中旗新材(+9.15%)、金晶科技(+8.07%)、金圆股份(+7.59%)、海螺新材(+6.61%)、宁夏建材(+6.04%)、罗普斯金(+4.81%)、伟星新材(+4.21%)。

个股涨跌幅后十位分别为:龙泉股份(-5.6%)、金刚光伏(-4.37%)、西藏天路(-4.13%)、祁连山(-3.17%)、ST深天(-2.37%)、冀东水泥(-2.05%)、法狮龙(-1.79%)、华新水泥(-1.56%)、瑞泰科技(-1.33%)、聚力文化(-1.27%)。

**表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 1.8-1.12)**

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(%)
002641.SZ	公元股份	44.15	002671.SZ	龙泉股份	-5.60
603038.SH	华立股份	17.89	300093.SZ	金刚光伏	-4.37
600819.SH	耀皮玻璃	11.83	600326.SH	西藏天路	-4.13
001212.SZ	中旗新材	9.15	600720.SH	祁连山	-3.17
600586.SH	金晶科技	8.07	000023.SZ	ST深天	-2.37
000546.SZ	金圆股份	7.59	000401.SZ	冀东水泥	-2.05
000619.SZ	海螺新材	6.61	605318.SH	法狮龙	-1.79
600449.SH	宁夏建材	6.04	600801.SH	华新水泥	-1.56
002333.SZ	罗普斯金	4.81	002066.SZ	瑞泰科技	-1.33
002372.SZ	伟星新材	4.21	002247.SZ	聚力文化	-1.27

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今(2024年1月2日-1月12日)个股涨跌幅前十位分别为:公元股份(+42.15%)、华立股份(+27.79%)、耀皮玻璃(+11.39%)、北新建材(+11.3%)、中旗新材(+9.97%)、金圆股份(+8.99%)、海螺新材(+4.91%)、金晶科技(+4.19%)、东宏股份(+4.11%)、纳川股份(+4.09%)。

个股涨跌幅后十位分别为:金刚光伏(-14.23%)、龙泉股份(-12.69%)、四川金顶(-10.56%)、青龙管业(-9.59%)、祁连山(-9.13%)、西藏天路(-8.32%)、三棵树(-8.21%)、宏和科技(-5.89%)、三峡新材(-5.49%)、东方雨虹(-5.42%)。

**表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前后10名(%, 1.2-1.12)**

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	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
002641.SZ	公元股份	42.15	300093.SZ	金刚光伏	-14.23
603038.SH	华立股份	27.79	002671.SZ	龙泉股份	-12.69
600819.SH	耀皮玻璃	11.39	600678.SH	四川金顶	-10.56
000786.SZ	北新建材	11.30	002457.SZ	青龙管业	-9.59
001212.SZ	中旗新材	9.97	600720.SH	祁连山	-9.13
000546.SZ	金圆股份	8.99	600326.SH	西藏天路	-8.32
000619.SZ	海螺新材	4.91	603737.SH	三棵树	-8.21
600586.SH	金晶科技	4.19	603256.SH	宏和科技	-5.89
603856.SH	东宏股份	4.11	600293.SH	三峡新材	-5.49
300198.SZ	纳川股份	4.09	002271.SZ	东方雨虹	-5.42

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 3. 行业新闻

请务必阅读报告正文后各项声明

### 推行房票制度：城中村改造的发动机

近期“房票”制度在超大、特大城市开始逐渐推行。所谓房票，是指行政部门在征拆过程中向被安置对象发放“房票”，再使用“房票”在当地政府指定的范围内选择适宜的房屋作为安置补偿。所以房票制度是介于实物安置与货币化安置间的、有一定市场属性的新型征拆安置模式。在目前的基建与房地产共同低潮的大背景下，房票制度将是推动新一轮城中村改造、城市更新中非常重要的政策性工具，也同样是四五线地区房地产去库存、化解地方风险的重要载体。

在债务化解与促进经济复苏过程中，消解房地产库存是关键、也是必须推进的一环。在之前的房地产企业债务危机下，有许多项目实行了地方政府及城投托管帮扶的“保交楼”模式；这使得如今的去库存任务相比过去要复杂的多，不仅牵涉到金融风险、地方债务风险，还需要匹配被安置对象的具体需求。

而“房票”制度的出台，就意味着地方政府可以将“保交楼”形成的库存与新增的安置需求进行一定程度的对应；既能合理疏解拆迁带来的安置压力，也能为庞大的“保交楼”库存找到出路。加上近期政策与监管的逐渐放松，相信很快就会看到“房票”制度的进一步推广。

在2024年的城中村改造推进中，房票制度也同样是非常重要的推进环节。毕竟在如今地方政府可用财力有限的当下，征拆所需的货币化安置资金或新建安置房的资金需求量较大；如何能够帮助地方政府使用较少的资金来推进征地拆迁工作，成为了推动城中村改造的核心关键。

在地方政府推行的房票制度下，实际上是利用了一个时间差，实现在财政紧平衡的背景下快速推动城中村改造等需要被安置到对象：在政府向被安置对象发放房票时，实际上并未支出现金，待真正与产权方结算、办理产权证时才需要支付相应费用。这就是为何我们认为房票制度的推行力度将是未来城中村改造、城市更新等新一轮基建启动的关键。

资料来源：新浪财经

### 城中村改造+房票安置+低息PSL 政策组合拳助力楼市稳增长

近期楼市频传利好消息。日前，广州市发放一线城市首张“房票”，探索安置新路径。随之，嘉兴市、佛山市相继推出房票安置政策。而深圳近日也公布了“推进城中村改造实施意见”征求意见稿，其城中村改造涉及全市约40%的建筑面积。与此同时，在金融层面，面向“三大工程”的低成本资金投放正在落地。1月2日，中国人民银行公布的2023年12月PSL（抵押补充贷款）开展情况显示，12月份国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增PSL3500亿元；截至12月末PSL余额为32522亿元。这意味着PSL时隔一年重启，市场普遍认为，此次PSL重启主要投向保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”，后续规模预计还会增加。在此背景下，“城中村改造+房票安置+PSL（抵押补充



贷款) 低息贷款”，是否会构成 2024 年稳增长、拉动房地产投资的重要政策组合？申万宏源证券固定收益融资总部业务董事孙林指出，如果把城中村改造比作是发射卫星，那么包括 PSL 在内的政策性金融工具就是卫星运载火箭的“第一级”。从棚户区改造的历史经验看，PSL 作为一种政策性贷款，在“十三五”期间投放 2.6 万亿元，占到棚改总投资三分之一多，同时表现为前高后低的特征，即棚改前期靠 PSL 等政策性金融工具“点火发动”，中后期则靠商业银行贷款支持，助力棚改项目成功“送上卫星轨道”；预计 PSL 也将配合“三大工程”建设，在今后 2-3 年内继续保持较大规模的投放，确保城中村改造的发展目标顺利实现。

资料来源：新京报

#### 深圳拟出城中村改造新规，涉全市超 40% 建面，规模 2.2 亿㎡

1 月 4 日，深圳市规划和自然资源局会同深圳市住房和建设局发布《关于积极稳步推进城中村改造实现高质量发展的实施意见》(征求意见稿)，于 2024 年 2 月 4 日前向社会征求意见。《征求意见稿》与深圳现有城中村改造模式最大的变化是一二级联动向一二级分离机制转变。深圳在此之前拆除新建类城中村改造的政策模式中，无论是城市更新，还是土地整备利益统筹，均有留用开发建设土地采取协议出让的一二级联动机制。根据此次《征求意见稿》，将进行一二级进行分离，其中，一级由政府主导，引入前期服务商模式，或将进一步加快城中村拆迁实施，破解当前城中村改造计划实施率低的问题；一级完成净地入库后，二级则采用综合评价出让或带设计方案出让等公开方式选择开发主体，或将进一步增加政府土地储备量，优化现有土地供应模式。据中国（深圳）综合开发研究院 2023 年 9 月《深圳城中村楼栋字典 2022》数据，截至 2022 年底，深圳全市以自然村为单位的城中村单元共计 2042 个，城中村总楼栋约 31.9 万栋，总套（间）约 591.3 万，总建筑面积约 2.2 亿㎡（平均每套 37.2 ㎡），占全市建筑总量比重超过 40%，居住人口占全市实有人口约 60%。

资料来源：钛媒体，中国（深圳）综合开发研究院

## 4. 公司动态

### 【青龙管业】经营动态

公司 2020 年新设了复合钢管的产品，虽然复合钢管的应用领域相对较广，如输油、输气和输水。但公司专注在水利市场，与公司现有产品的客户重叠，并与现有产品形成了互补，增加了客户的粘性。公司的业务面向全国，在全国共有十六个生产基地。公司连续八年被中国混凝土与水泥制品协会评比为行业第一名。2022 年公司制定了东进南下的市场战略。2023 年初，公司中标广东环北部湾水资源配置工程，预示着公司正式进入广东市场，未来还将覆盖更多的周边区域。

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 (1.8-1.12)**

公司	日期	公告类型	要闻
公元股份	2024/1/10	年度业绩预告	公司预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 3.74 亿元-4.15 亿元，同比增长 360%-410%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.26 亿元-3.67 亿元，同比增长 523.98%-601.78%，基本每股收益 0.3 元/股-0.34 元/股。
伟星新材	2024/1/8	增持公司股份	近日，公司收到董事长兼总经理金红阳先生提交的《关于增持公司股份的告知及承诺函》，基于对公司未来稳健发展的坚定信心和长期投资价值的认可，金红阳先生于 2024 年 1 月 8 日以自有资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份 100 万股，占公司总股本的 0.06%。
兔宝宝	2024/1/5	回购股份进展	公司于 2024 年 1 月 10 日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份，回购股份数量为 472,561 股，占公司总股本的 0.06%，最高成交价为 9.02 元/股，最低成交价为 8.81 元/股，成交总金额为 4,253,848.41 元（不含交易费用）。本次回购股份符合法律法规的有关规定及公司回购股份方案的要求。

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。