



# 杭州放开二手房限购，推动二手房市场活跃

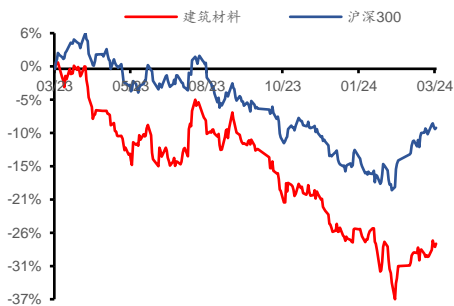
——建筑材料行业周报（20240311-20240315）

## 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2024年03月19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：

《拟发行万亿超长期特别国债，有望拉动建材需求改善》

——2024年03月12日

《元宵前后开复工进度偏缓，关注后续修复》

——2024年03月05日

《年后首周开复工率优于去年，关注开工端需求回升》

——2024年02月26日

### 核心观点

杭州放开二手房限购政策，增值税“5改2”，将能有效带动二手房置换链条的活跃。2024年3月14日，杭州市再次优化住房政策，一方面，优化二手住房限购政策，在杭州市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格；另一方面，优化增值税免征年限，出售住房增值税调整为2年。杭州此次住房限购调整，是继2023年10月16日将住房限购范围缩窄为主城区4区之后的又一次调整，意味着杭州已经完全放开了二手房限购。从市场表现来看，2023年10月16日的“杭六条”发布后，10月当月二手房成交套数抬升至5247套，较9月环比增加41.9%，对于二手房的成交起到了推动作用。我们认为，此次完全放开二手房限购，也将能有效带动二手房置换链条的活跃，起到进一步稳定房地产市场的作用。

新开工3月中旬改善偏缓，关注后续资金到位后，建材需求的回暖。根据百年建筑调研全国10094个工地数据显示，截止农历二月初三，节后第四周2024年全国工地开复工率为75.4%，较2023年农历同比低10.7个百分点；全国工地劳务上工率为72.4%，较2023年农历同期低11.5个百分点。数据跟踪来看，春节后第四周，全国开复工和劳务上工率均低于80%，带来建材消费量同比偏低。目前来看，节后第四周资金到位率47.7%，资金偏紧是当前春季开工改善偏缓的主要因素，叠加地方化债，导致新项目严格审批。我们认为，后续来看，随着后续重点项目资金的逐步到位，或将拉动建材需求的回暖。

分项目看，房建项目资金到位率约4成，项目进度改善需要等待白名单项目资金落实。截止农历二月初三，节后第四周，2024年房地产项目开工率为68.2%，劳务上工率68.1%；非房建项目开工率78.1%，劳务上工率为73.9%。房建项目的开工率和劳务上工率慢于非房建项目，主要在于房地产项目资金到位率41%，处于偏低水平，当前有较大资金缺口的房建项目采取延迟复工等方式。我们认为，房建项目进度的改善，后续需要进一步等待白名单项目内的资金落实。

### 行业重点数据跟踪：

**水泥核心观点：**去一周（3.9-3.15）全国水泥均价周环比下跌0.2%，分区域看，仅西北地区水泥均价周环比上涨。根据百年建筑的检测，陕西要求十五后项目全面开工，带动施工恢复正常，或对地区水泥需求形成一定支撑。库存方面，8省水泥库存周环比下降0.46%，库存连续4周下降；利润端看，水泥行业工艺理论利润32.13元/吨，周环比上升10.91%，利润持续回升。

**平板玻璃：**过去一周（3.9-3.15）浮法玻璃价格环比下跌2%，价格转跌。库存方面，玻璃库存周环比抬升6.3%，受终端订单不足影响，产销偏淡，市场观望情绪较浓，连续9周累库。玻璃成本端看，纯碱价格周环比下跌0.88%，纯碱库存方面，3月14日国内纯碱厂家总库存79.27万吨，环比降8.93%，当周下游提库积极，库存转为去库。随着成本端纯碱价格的下降，玻璃利润有望得到增厚。

**光伏玻璃：**过去一周（3.9-3.15）光伏玻璃价格周环比持平，库存环比变化-1.22%，小幅去库。下游组件需求看，根据TrendForce数据显示，3月组件排产增速超35%，预计2024年全球光伏装机同比增长20%。供应端，2024年第11周，光伏玻璃产量周环比持平。

**玻纤：**过去一周（3.9-3.15）玻纤价格延续低位持平。

**碳纤维：**过去一周（3.9-3.15）碳纤维价格本周持稳，库存周环比回落0.30%，库存连续2周下降。供应方面，产量周环比持平，开工率回落，周变化-1.26个百分点。

### ■ 投资建议

房建方面，尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，针对项目层面，有望带动房地产开发链条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。非房建方面，随着2月初2023年万亿增发国债全部下达完毕，以及两会提出拟发行万亿超长期特别国债，有望带动投资企稳，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是**关注直接受益于开工端的水泥板块**，建议关注高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是**可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材龙头**，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等；三是**关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块**，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。

### ■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

## 目 录

1. 周观点：杭州放开二手房限购，推动二手房市场活跃 .....	5
2. 行情回顾 .....	8
2.1 板块行情回顾 .....	8
2.2 个股行情回顾 .....	9
3 行业重点数据跟踪 .....	9
3.1 水泥 .....	9
3.2 平板玻璃 .....	11
3.3 光伏玻璃 .....	12
3.4 玻纤 .....	13
3.5 碳纤维 .....	13
4 风险提示 .....	14

## 图

图 1：杭州市住房限购政策调整 .....	5
图 2：杭州二手房成交套数（周度） .....	6
图 3：全国工地开复工率 .....	7
图 4：全国工地劳务上工率 .....	7
图 5：2024 年开工率（房建 VS 非房建） .....	7
图 6：2024 年劳务上工率（房建 VS 非房建） .....	7
图 7：申万一级行业周度涨跌幅对比 .....	8
图 8：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比 .....	8
图 9：建筑材料子板块周度涨跌幅对比 .....	8
图 10：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10 .....	9
图 11：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10 .....	9
图 12：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度） .....	10
图 13：各区域水泥历史平均价格（元/吨） .....	10
图 14：全国水泥库容比（%）（分年度） .....	10
图 15：8 省水泥库存（万吨） .....	10
图 16：秦皇岛港动力煤平仓价 .....	10
图 17：全国行业毛利（元/吨） .....	10
图 18：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度） .....	11
图 19：玻璃库存量（万吨） .....	11
图 20：玻璃周度产量 .....	11
图 21：平板玻璃周度开工率 .....	11
图 22：重质纯碱价格 .....	12
图 23：纯碱开工率 .....	12
图 24：3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价 .....	12
图 25：光伏玻璃周度库存 .....	12
图 26：光伏玻璃周度产量 .....	13
图 27：光伏玻璃开工率 .....	13
图 28：2400tex 缠绕直接纱价格 .....	13

---

图 29: 玻纤企业产量 .....	13
图 30: 碳纤维主流产品价格 .....	14
图 31: 碳纤维工厂库存 .....	14
图 32: 碳纤维周度产量 .....	14
图 33: 碳纤维周度开工率.....	14

## 1. 周观点：杭州放开二手房限购，推动二手房市场活跃

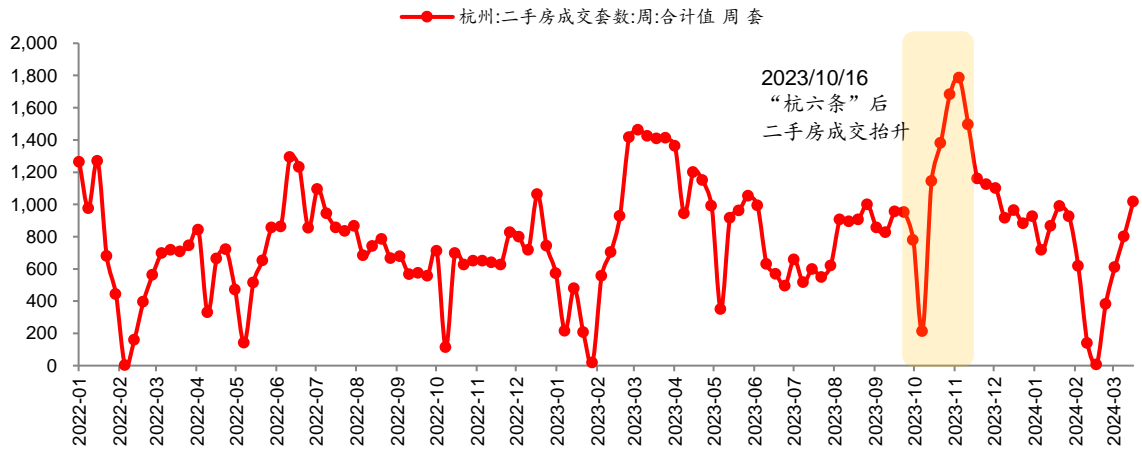
杭州放开二手房限购政策，增值税“5改2”，将能有效带动二手房置换链条的活跃。2024年3月14日，杭州市再次优化住房政策，一方面，优化二手住房限购政策，在杭州市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格；另一方面，优化增值税免征年限，出售住房增值税调整为2年。杭州此次住房限购调整，是继2023年10月16日将住房限购范围缩窄为主城区4区之后的又一次调整，意味着杭州已经完全放开了二手房限购。从市场表现来看，2023年10月16日的“杭六条”发布后，10月当月二手房成交套数抬升至5247套，较9月环比增加41.9%，对于二手房的成交起到了推动作用。我们认为，此次完全放开二手房限购，也将能有效带动二手房置换链条的活跃，起到进一步稳定房地产市场的作用。

图 1：杭州市住房限购政策调整

时间	优化调整限购政策
2023/10/16	<p><b>“杭六条”</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>明确优化住房限购政策，将本市住房限购范围调整为上城区、拱墅区、西湖区、滨江区。</li> <li>本市户籍家庭在本市限购范围内限购<b>2套住房</b>；非本市户籍家庭在本市市区范围内有缴纳城镇社保或个人所得税记录的，在本市限购范围内限购<b>1套住房</b>。</li> <li>此外，对参与本市限购范围内住房司法拍卖的竞买人，取消“须符合本市住房限购政策”限制。</li> </ul>
2024/3/14	<ul style="list-style-type: none"> <li>优化二手住房限购政策：在本市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格。</li> <li>优化增值税征免年限：本市范围内个人出售住房的增值税征免年限统一调整为2年。</li> </ul>

资料来源：杭州市住保房管局，杭州网，上海证券研究所

图 2：杭州二手房成交套数（周度）

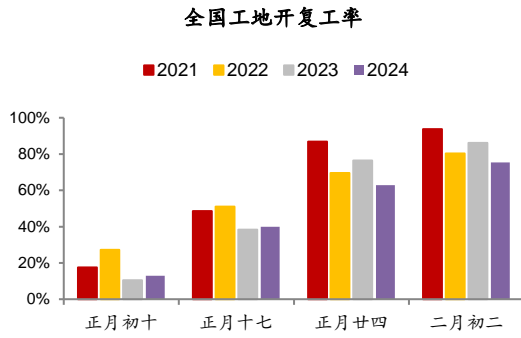


资料来源：Wind，上海证券研究所

新开工 3 月中旬改善偏缓，关注后续资金到位后，建材需求的回暖。根据百年建筑调研全国 10094 个工地数据显示，截止农历二月初三，节后第四周 2024 年全国工地开复工率为 75.4%，较 2023 年农历同比低 10.7 个百分点；全国工地劳务上工率为 72.4%，较 2023 年农历同期低 11.5 个百分点。数据跟踪来看，春节后第四周，全国开复工和劳务上工率均低于 80%，带来建材消费量同比偏低。目前来看，节后第四周资金到位率 47.7%，资金偏紧是当前春季开工改善偏缓的主要因素，叠加地方化债，导致新项目严格审批。我们认为，后续来看，随着后续重点项目资金的逐步到位，或将拉动建材需求的回暖。

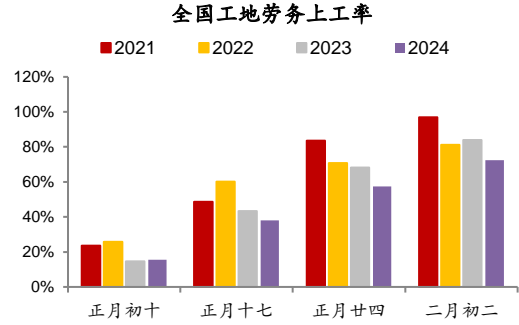
分项目看，房建项目资金到位率约 4 成，项目进度改善需要等待白名单项目资金落实。截止农历二月初三，节后第四周，2024 年房地产项目开工率为 68.2%，劳务上工率 68.1%；非房建项目开工率 78.1%，劳务上工率为 73.9%。房建项目的开工率和劳务上工率慢于非房建项目，主要在于房地产项目资金到位率 41%，处于偏低水平，当前有较大资金缺口的房建项目采取延迟复工等方式。我们认为，房建项目进度的改善，后续需要进一步等待白名单项目内的资金落实。

图 3：全国工地开复工率



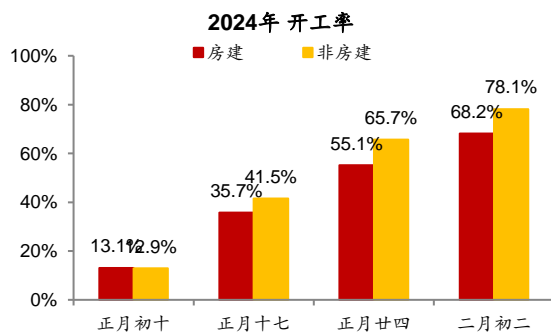
资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 4：全国工地劳务上工率



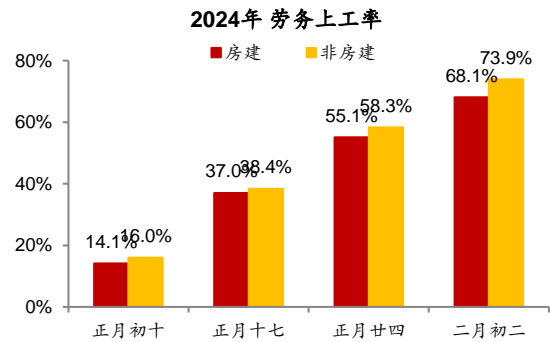
资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 5：2024 年开工率（房建 VS 非房建）



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

图 6：2024 年劳务上工率（房建 VS 非房建）



资料来源：百年建筑，上海证券研究所

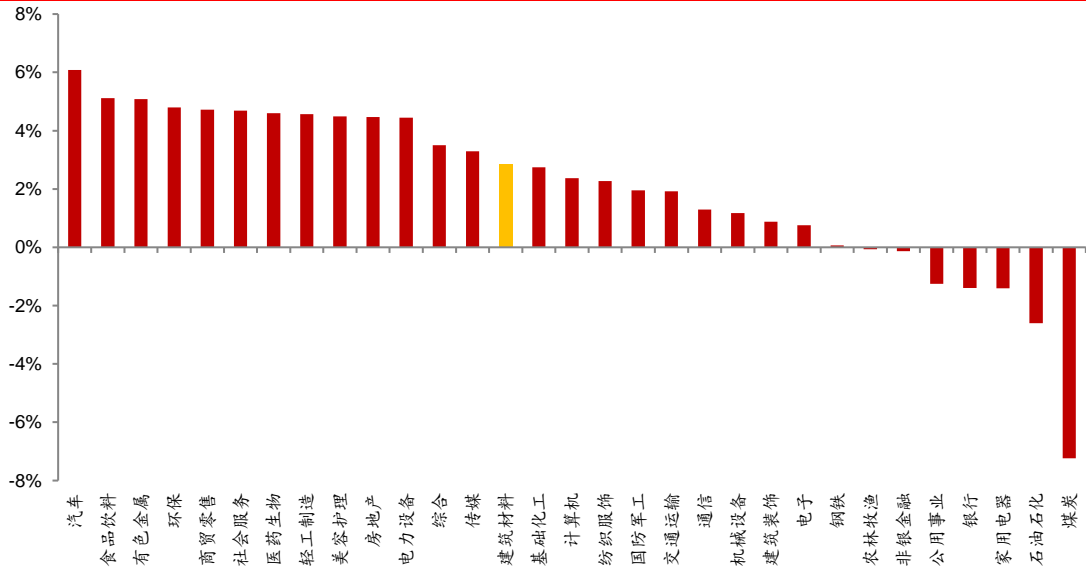
房建方面，尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为，随着各地房地产项目融资“白名单”加速落地，针对项目层面，有望带动房地产开发链条企稳；同时“三大工程”的加速推进，以及一线城市限购政策的调整，均有望支撑地产链。非房建方面，随着 2 月初 2023 年万亿增发国债全部下达完毕，以及两会提出拟发行万亿超长期特别国债，有望带动投资企稳，关注节后开工端需求，尤其是重点投放相关的水泥、管道、防水等受益方向。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，建议关注高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材龙头，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等；三是关注二三季度需求释放，供需边际改善，成本端纯碱价格下降带来盈利弹性的光伏玻璃板块，建议关注信义光能、福莱特、信义玻璃等。

## 2. 行情回顾

### 2.1 板块行情回顾

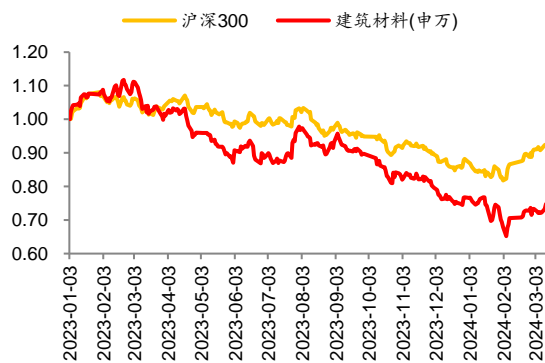
过去一周（3.11-3.15）申万建筑材料行业指数上涨 2.85%，跑赢沪深 300 指数 2.14 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 14 位。建筑材料二级子行业中，装修建材上涨 5.01%，玻璃玻纤上涨 2.73%，水泥上涨 0.79%。

图 7：申万一级行业周度涨跌幅对比



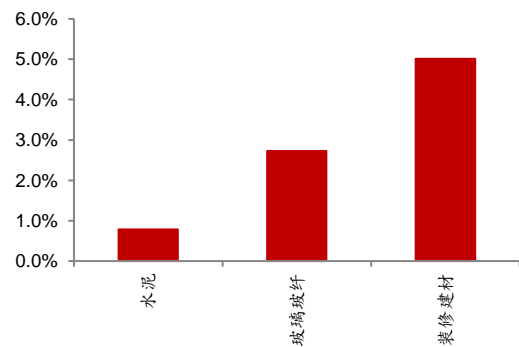
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 8：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比



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

图 9：建筑材料子板块周度涨跌幅对比



资料来源：iFind，上海证券研究所



## 2.2 个股行情回顾

过去一周（3.11-3.15）**建筑材料个股表现排名前五**：扬子新材（+11.8%）、晶雪节能（+11.0%）、金圆股份（+10.5%）、中旗新材（+10.5%）、东方雨虹（+10.2%）。

**表现排名后五**：四川金顶（-11.2%）、万里石（-3.4%）、南玻B（-2.1%）、凯盛新能（-2.0%）、西藏天路（-2.0%）。

图 10：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	扬子新材	11.8%	-44.2	6.23
2	晶雪节能	11.0%	37.0	1.88
3	金圆股份	10.5%	-9.4	1.01
4	中旗新材	10.5%	46.3	2.74
5	东方雨虹	10.2%	15.8	1.54
6	友邦吊顶	8.9%	22.3	1.53
7	再升科技	8.7%	25.8	1.47
8	海南瑞泽	8.4%	-4.3	1.91
9	金刚光伏	8.3%	-15.9	-35.54
10	坚朗五金	8.0%	60.7	2.51

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 11：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	四川金顶	-11.2%	13,154.2	9.14
2	万里石	-3.4%	-201.4	4.32
3	南玻B	-2.1%	3.5	0.47
4	凯盛新能	-2.0%	23.7	1.85
5	西藏天路	-2.0%	-8.7	1.34
6	海螺水泥	-1.3%	10.4	0.68
7	北玻股份	-1.0%	39.1	2.21
8	华新水泥	-0.4%	12.0	1.00
9	ST深天	-0.2%	-2.5	8.48
10	天山股份	0.3%	112.4	0.74

资料来源：iFind，上海证券研究所

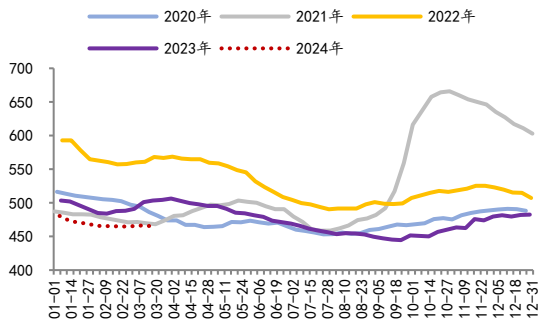
## 3 行业重点数据跟踪

### 3.1 水泥

**水泥核心观点**：过去一周（3.9-3.15）全国水泥均价周环比下跌 0.2%，分区域看，仅西北地区水泥均价周环比上涨。根据百年建筑的检测，陕西要求十五后项目全面开工，带动施工恢复正常，或对地区水泥需求形成一定支撑。库存方面，8 省水泥库存周环比下降 0.46%，库存连续 4 周下降；利润端看，水泥行业工艺理论利润 32.13 元/吨，周环比上升 10.91%，利润持续回升。

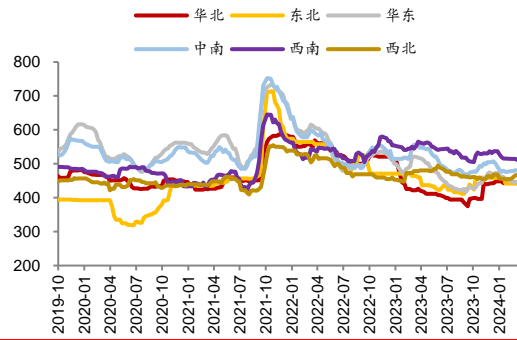
**水泥价格**：3 月 15 日全国水泥平均价 465.45 元/吨，周环比变化-0.2%。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化 0%/-0.2%/-0.1%/-0.3%/-0.8%/+0.3%，仅西北价格环比上涨。根据百年建筑调研显示，陕西地区要求正月十五后项目全面开工，非房地产项目基本开工，带动施工恢复正常，或对地区水泥需求形成一定支撑。

图 12: 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

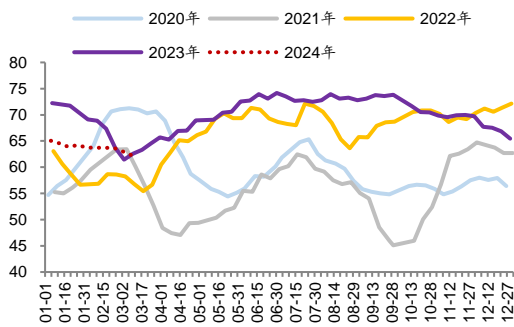
图 13: 各区域水泥历史平均价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

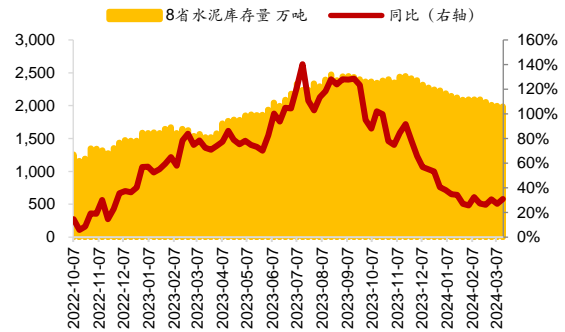
水泥库存: 3月15日8省水泥库存量为1988.6万吨, 周环比下降0.46%, 库存连续4周下降。

图 14: 全国水泥库容比 (%) (分年度)



资料来源: iFind, 上海证券研究所

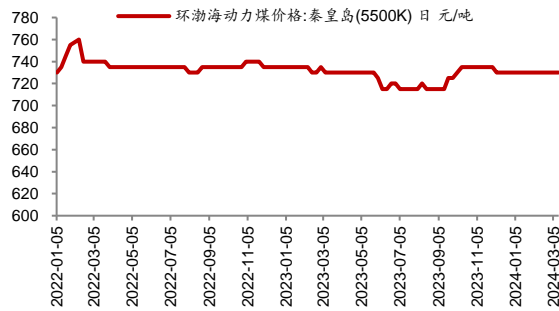
图 15: 8省水泥库存 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

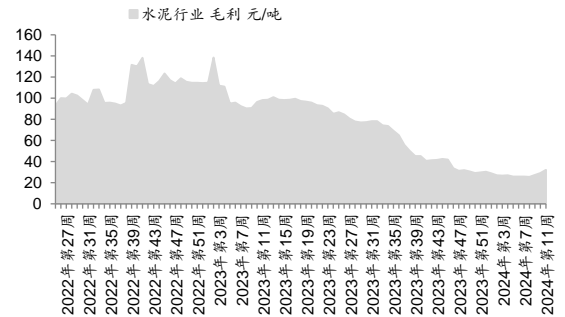
水泥利润: 成本方面, 3月13日秦皇岛动力煤(Q5500K)平仓价为730元/吨, 周环比持平; 2024年第11周(3.9-3.15)水泥行业工艺理论利润32.13元/吨, 周环比上升10.91%, 利润持续回升。

图 16: 秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 17: 全国行业毛利 (元/吨)



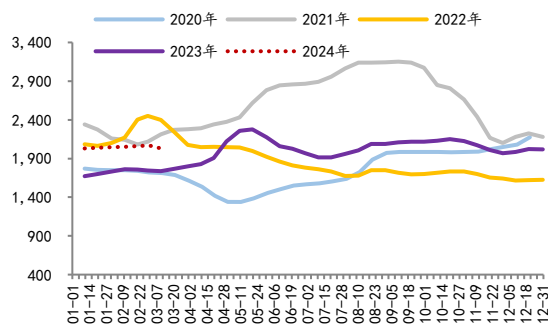
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.2 平板玻璃

**平板玻璃核心观点：**过去一周（3.9-3.15）浮法玻璃价格环比下跌 2%，价格转跌。库存方面，玻璃库存周环比抬升 6.3%，受终端订单不足影响，产销偏淡，市场观望情绪较浓，连续 9 周累库。玻璃成本端看，纯碱价格周环比下跌 0.88%，纯碱库存方面，3 月 14 日国内纯碱厂家总库存 79.27 万吨，环比降 8.93%，当周下游提库积极，库存转为去库。随着成本端纯碱价格的下降，玻璃利润有望得到增厚。

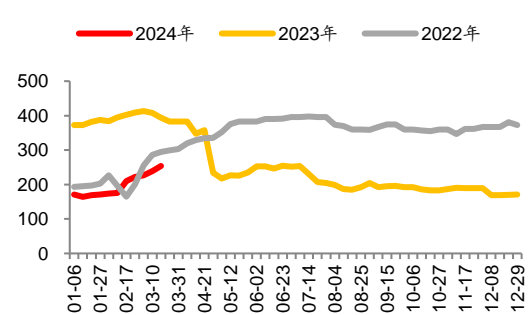
**玻璃价格和库存：**价格方面，3 月 10 日全国 4.8/5mm 浮法平板玻璃价格为 2027 元/吨，环比变化-2.0%，现货端玻璃价格由涨转跌。库存方面，根据百川盈孚数据，3 月 15 日玻璃库存量为 253.85 万吨，库存周环比+6.3%，连续 9 周累库，行业继续延续累库状态。

图 18：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

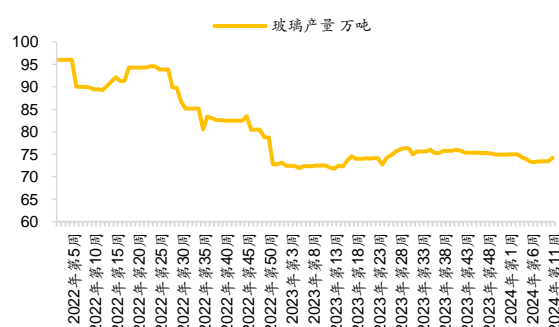
图 19：玻璃库存量（万吨）



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

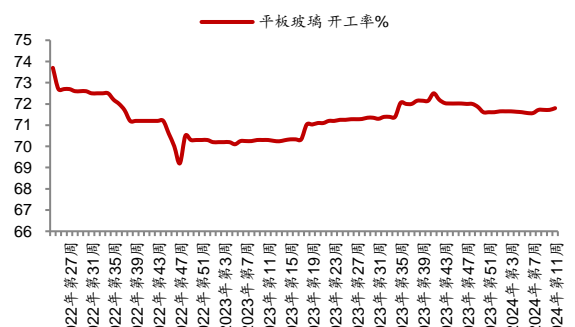
**玻璃产量和开工率：**根据百川盈孚数据，产量方面，2024 年第 11 周（3.9-3.15）玻璃产量为 74.20 万吨，周环比+1.05%，产量小幅上升；开工率方面，2024 年第 11 周（3.9-3.15）平板玻璃开工率为 71.8%，周环比+0.08 个百分点，开工率小幅抬升。

图 20：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

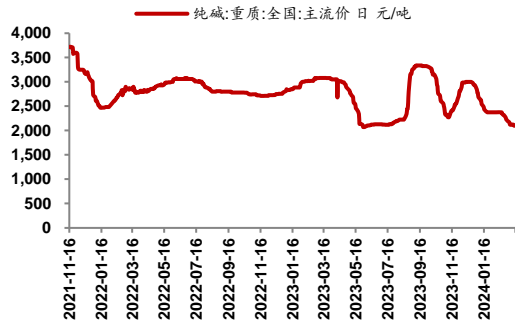
图 21：平板玻璃周度开工率



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

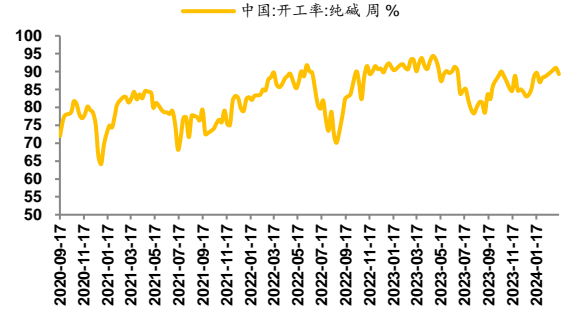
**纯碱价格和开工率：**纯碱价格方面，3月15日全国重质纯碱中间价为2100元/吨，周环比变化-0.88%，纯碱价格进一步下跌，但跌幅收窄。开工率方面，3月14日纯碱开工率为89.30%，周环比变化-1.71个百分点。库存方面，根据隆众咨询数据显示，3月14日国内纯碱厂家总库存79.27万吨，环比降8.93%，当周下游提库积极，库存转为去库。

图 22: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 23: 纯碱开工率



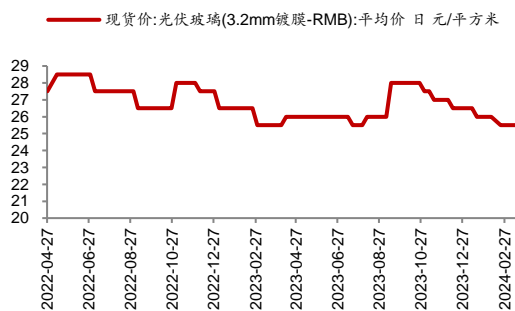
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3.3 光伏玻璃

**光伏玻璃核心观点：**过去一周（3.9-3.15）光伏玻璃价格周环比持平，库存环比变化-1.22%，小幅去库。下游组件需求看，根据TrendForce数据显示，3月组件排产增速超35%，预计2024年全球光伏装机同比增长20%。供应端，2024年第11周，光伏玻璃产量周环比持平。

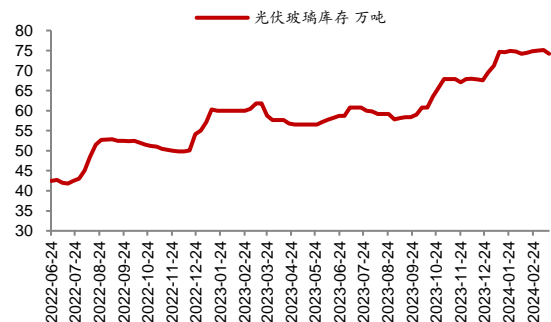
**光伏玻璃价格和库存：**价格方面，3月13日，3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价为25.50元/平方米，周环比持平。库存方面，根据百川盈孚数据，3月15日光伏玻璃库存量为74.21万吨，周环比变化-1.22%，小幅去库。下游组件需求看，根据TrendForce数据显示，3月组件排产增速超35%，预计2024年全球光伏装机同比增长20%。

图 24: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

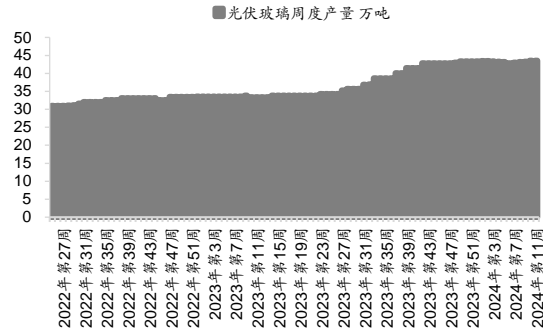
图 25: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

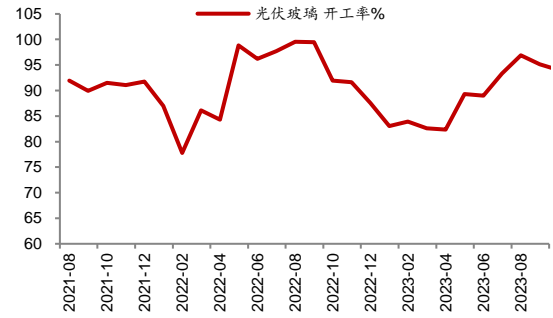
**光伏玻璃产量和开工率：**根据百川盈孚数据，2024年第11周（3.9-3.15）光伏玻璃周度产量为43.5万吨，产量周环比持平。2024年2月光伏玻璃开工率92.02%，较2024年1月上升0.77个百分点，开工率回升。

图 26：光伏玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 27：光伏玻璃开工率



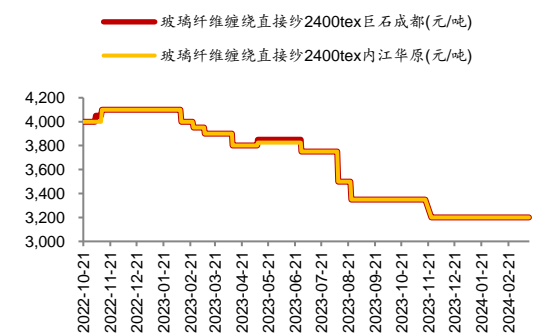
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

### 3.4 玻纤

**玻纤核心观点：**过去一周（3.9-3.15）玻纤价格延续低位持平。

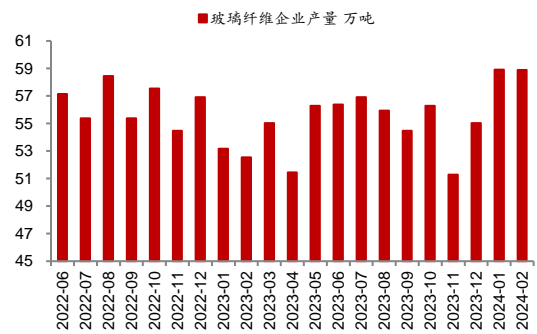
**玻纤价格和产量：**根据百川盈孚数据，3月15日玻璃纤维缠绕直接纱2400tex巨石成都为3200元/吨，内江华原为3200元/吨，周环比持平。产量方面，2024年2月玻纤企业产量为58.88万吨，月环比变化-0.05%，产量小幅下跌。

图 28：2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 29：玻纤企业产量



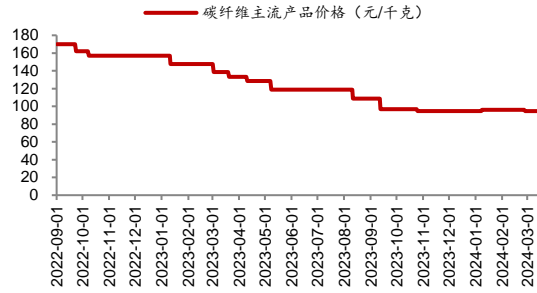
资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

### 3.5 碳纤维

**碳纤维核心观点：**过去一周（3.9-3.15）碳纤维价格本周持稳，库存周环比回落0.30%，库存连续2周下降。供应方面，产量周环比持平，开工率回落，周变化-1.26个百分点。

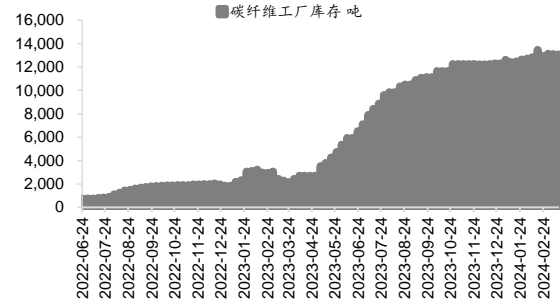
**碳纤维价格和库存：**根据百川盈孚数据，价格方面，3月15日碳纤维主流产品价格为94.75元/千克，周环比持平。库存方面，3月15日碳纤维工厂库存为13,080吨，库存周环比-0.30%，库存连续2周下降。

图 30：碳纤维主流产品价格



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

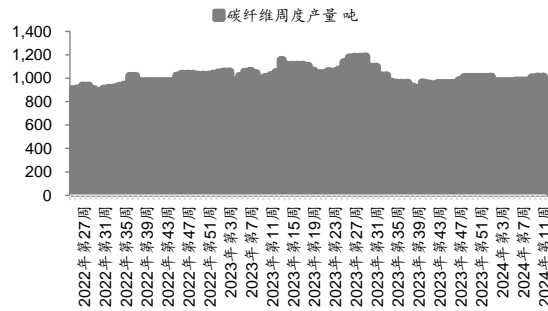
图 31：碳纤维工厂库存



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

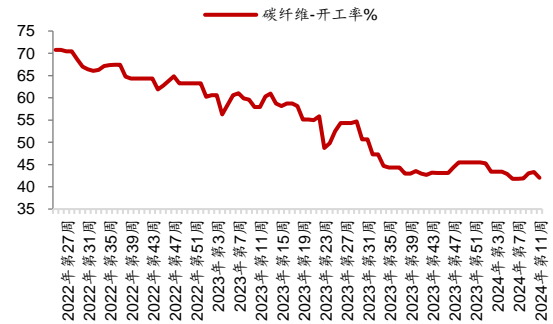
**碳纤维产量和开工率：**根据百川盈孚数据，2024年第11周（3.9-3.15）碳纤维产量为1015吨，周环比持平；开工率方面，2024年第11周（3.9-3.15）碳纤维开工率为42.06%，开工率周环比-1.26个百分点。

图 32：碳纤维周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 33：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；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

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。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。