

政策持续加码，核心资产估值有望迎来修复 ——建材行业周报（2024.10.14-2024.10.18）



增持(维持)

行业： 建筑材料
日期： 2024年10月22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：打出组合拳，推动市场止跌回稳。10月17日，国新办举行发布会，各部门联合打出“组合拳”，抓存量政策落实，四个取消，主要包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准。四个降低，降低住房公积金贷款利率；降低住房贷款的首付比例，统一首套、二套房贷最低首付比例到15%；降低存量房贷利率；降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。抓增量政策出台，通过货币化安置等方式，新增实施100万套城中村改造和危旧房改造；年底前将“白名单”项目的信贷规模增加到超4万亿元。我们认为，货币化安置有利于市场释放更多住房需求，市场活跃度有望提升，预计地产“一揽子”配套政策有望加速落实，进一步加快市场止跌回稳。

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10月17日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600元/吨上下，全国均价3668.75元/吨，较上周均价小涨0.10%，同比上涨10.15%，较上一周同比增幅扩大0.6个pct。周内电子纱G75报价8600-9000元/吨，较上周均价下跌2.00%；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333.39元/吨，环比+2.33%；P.O42.5散装345.78元/吨，环比+1.56%，涨幅收窄4.63个pct。全国水泥磨机开工负荷均值51.39%，较上周上升1.18个pct，升幅扩大0.7个pct。

浮法玻璃：据卓创资讯，本周国内浮法玻璃均价1254.41元/吨，较上周均价下跌20.59元/吨，跌幅1.61%。截至10月17日，重点监测省份生产企业库存总量为5141万重量箱，较上周四库存下降62万重量箱，降幅1.19%，库存天数约26.48天，较上周四减少0.13天。

光伏玻璃：据卓创资讯，本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存缓增。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格12-12.5元/平方米，环比下降2.00%，较上周由平稳转为下降；3.2mm镀膜主流订单价格20-20.5元/平方米，环比下滑2.41%，较上周降幅扩大1.22个百分点。截至本周四，样本库存天数约37.83天，环比增加1.29%。

市场行情回顾

本周（2024年10月14日-10月18日），A股申万建材指数上涨2.85%，整体跑赢沪深300指数1.87pct，跑输万得全A指数0.26pct。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(4.01%)、水泥(3.97%)、玻璃玻纤(-0.89%)。年初至今（2024年1月2日-10月18日），A股申万建材指数下跌6.56%，板块整体跑输沪深300指数20.96pct，跑输万得全A指数13.66pct。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22位。

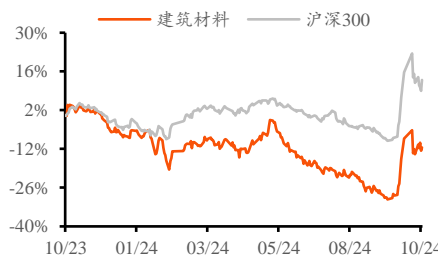
投资建议

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；

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：

《严控地产增量，止跌回稳可期》

——2024年10月16日

《政治局会议定调“促进地产止跌回稳”，推动构建地产新模式》

——2024年10月08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 (% , 10.14-10.18)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-10.18)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 10.14-10.18)	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-10.18)	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 10.14-10.18)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-10.18)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 10.14-10.18)	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-10.18)	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (10.14-10.18)	10

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

多部门联合打出“组合拳”，推动市场止跌回稳。10月17日，国新办举行发布会，住房城乡建设部会同财政部、自然资源部、人民银行、金融监管总局等部门，指导各地迅速行动，抓存量政策落实，抓增量政策出台，打出一套“组合拳”，推动市场止跌回稳。“组合拳”概括起来，就是四个取消、四个降低、两个增加。

四个取消，就是充分赋予城市政府调控自主权，城市政府要因城施策，调整或取消各类购房的限制性措施。主要包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准。

四个降低，就是降低住房公积金贷款利率；降低住房贷款的首付比例，统一一套、二套房贷最低首付比例到15%；降低存量贷款利率；降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。通过落实这些已出台的政策，降低居民购房成本，减轻还贷压力，支持居民刚性和改善性住房需求。

两个增加，一是通过货币化安置等方式，新增实施100万套城中村改造和危旧房改造。城中村安全隐患多、居住环境差，群众改造意愿迫切。据有关调查，仅在全国35个大城市，需要改造的城中村就有170万套，那么从全国其他城市来看，这个量还会很大，也可以说，其他城市也有改造的需求。全国城市需要改造的危旧房，也做了一个调查，有50万套。这次提出的新增实施100万套，主要是对条件比较成熟、通过加大政策支持力度可以提前干的项目，就可以提前干、抓紧干。这次主要采取货币化安置的方式，更有利于群众根据自己的意愿和需要来选择合适的房子，减少或者不用在外过渡，能够直接搬入新居。同时，也有利于消化存量商品房。二是年底前，将“白名单”项目的信贷规模增加到4万亿。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”，应进尽进、应贷尽贷，满足项目合理融资需求。

1-9月地产新开工/销售面积/投资同比降幅收窄。2024年1-9月房地产新开工/施工/竣工/销售面积累计同比分别下滑22.2%/12.2%/24.4%/17.1%，较1-8月分别变动+0.3/-0.2/-0.8/+0.9个pct。1-9月全国房地产开发投资累计下滑10.1%，较1-8月同比上升0.1个pct。

我们认为，通过货币化安置的方式实施城中村及危房改造，有利于为市场释放更多住房需求，消化存量商品房，市场活跃度有望提升。四季度，预计房地产“一揽子”配套政策有望加速落实，预计政策效果将有所显现，未来地产销售数据或将出现明显改善，核心城市市场或将筑底企稳。

投资建议

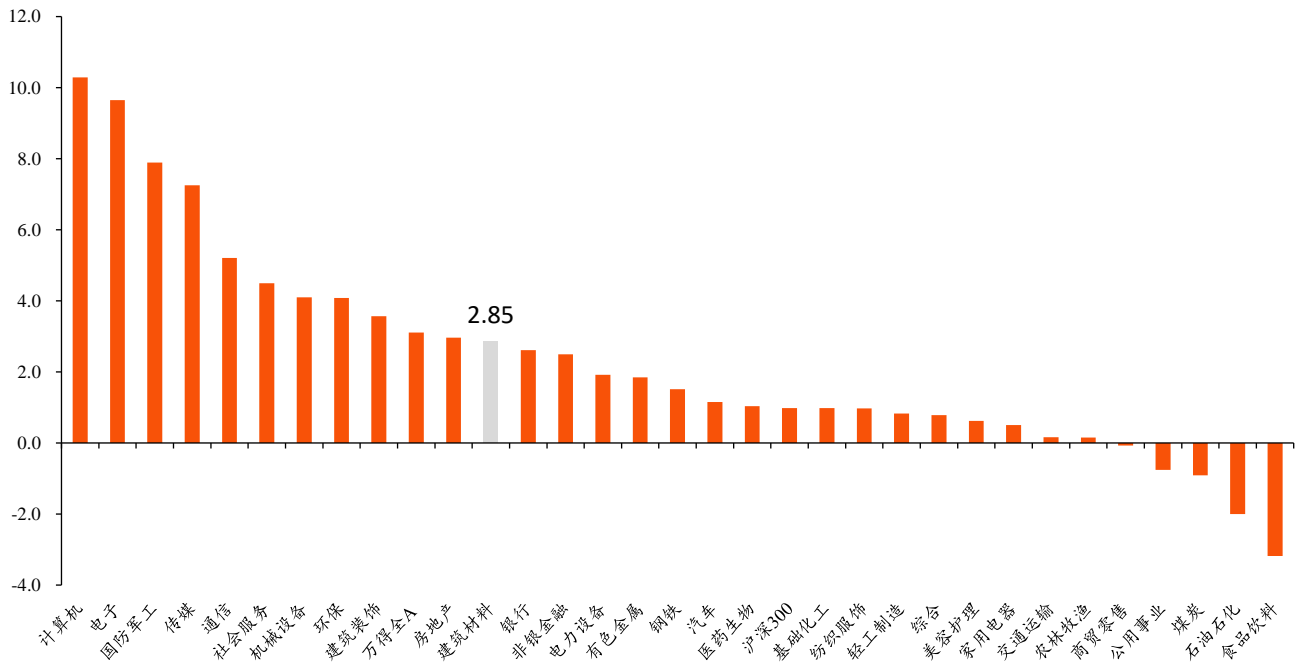
2024 年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024年10月14日-10月18日），A股申万建材指数上涨2.85%，板块整体跑赢沪深300指数1.87pct，跑输万得全A指数0.26pct。在申万31个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第11位。

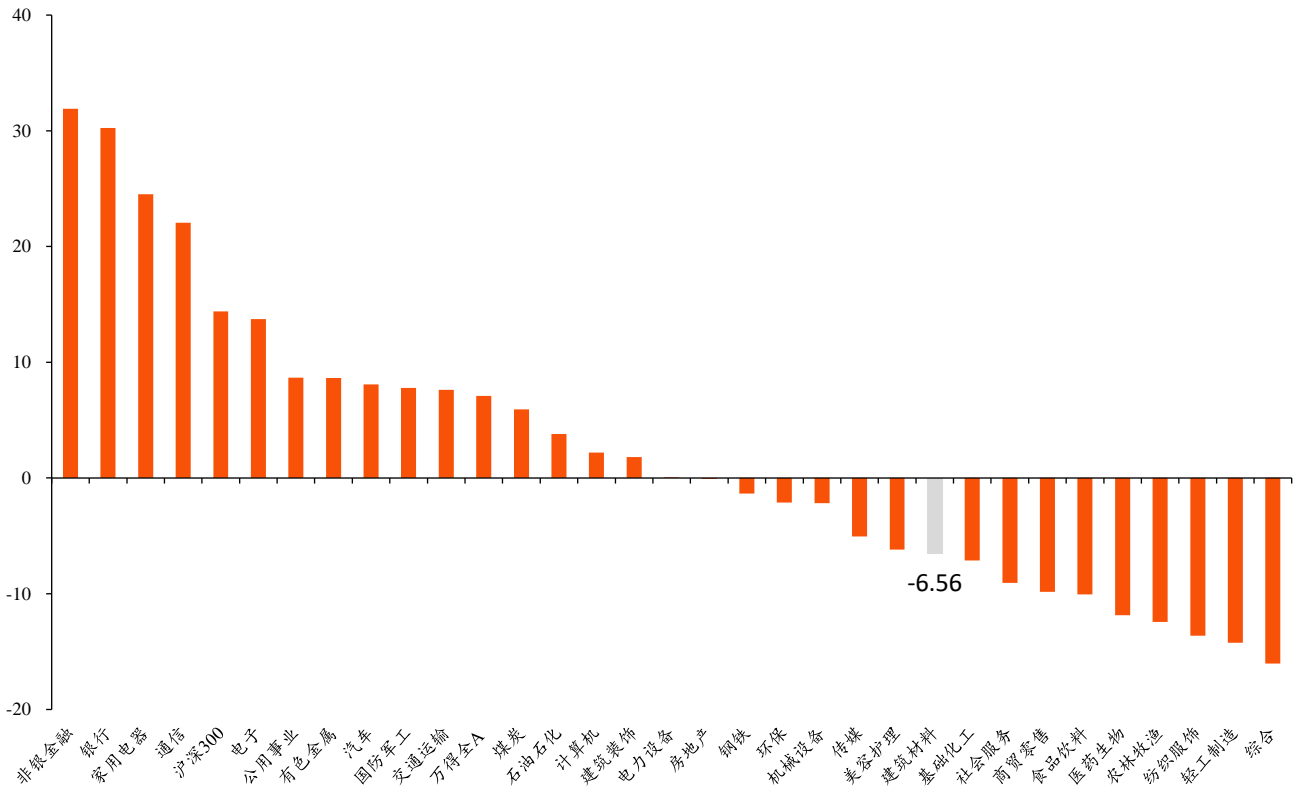
图1:A股申万一级行业周度涨跌幅（%，10.14-10.18）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-10月18日），A股申万建材指数下跌6.56%，板块整体跑输沪深300指数20.96pct，跑输万得全A指数13.66pct。在申万31个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第22位。

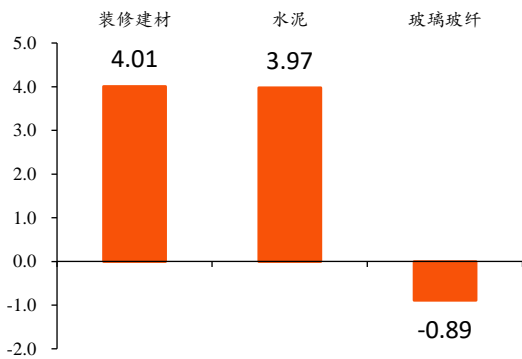
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%，1.2-10.18)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

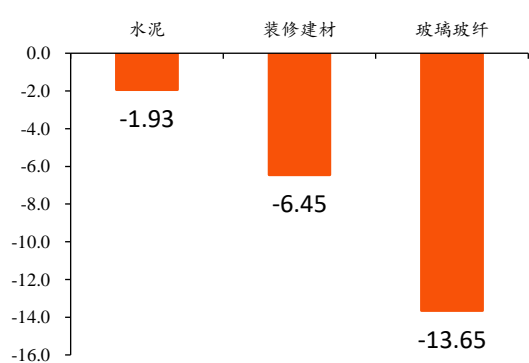
本周 (2024 年 10 月 14 日-10 月 18 日) 申万建材二级行业中, 装修建材板块上涨 4.01%, 表现较好; 玻璃玻纤板块下跌 0.89%, 表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为: 装修建材(4.01%)、水泥(3.97%)、玻璃玻纤(-0.89%)。年初至今 (2024 年 1 月 2 日-10 月 18 日) 申万建材二级行业中, 水泥板块下跌 1.93%, 表现较好; 玻璃玻纤板块下跌 13.65%, 表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为: 水泥(-1.93%)、装修建材(-6.45%)、玻璃玻纤(-13.65%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅 (%，10.14-10.18)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

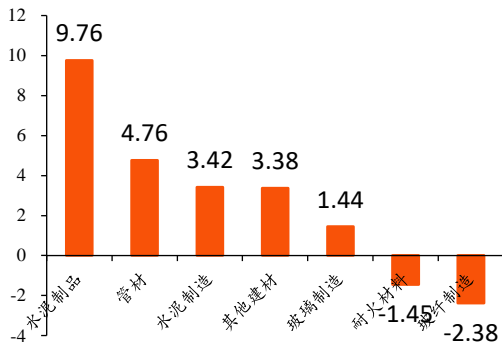
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%，1.2-10.18)



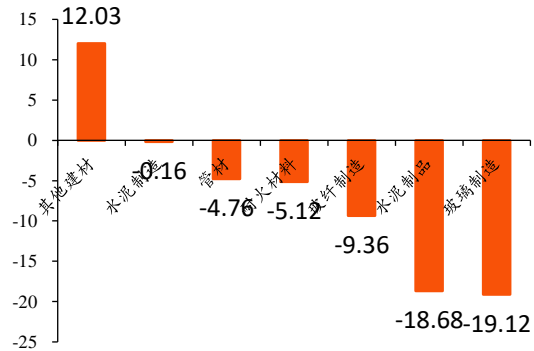
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周 (2024 年 10 月 14 日-10 月 18 日) 申万建材三级行业中, 水泥制

品板块上涨 9.76%，表现较好；玻纤制造板块下跌 2.38%，表现较差。表现靠前的板块分别为：水泥制品(9.76%)、管材(4.76%)、水泥制造(3.42%)。表现靠后的板块分别为：玻纤制造(-2.38%)、耐火材料(-1.45%)、玻璃制造(1.44%)。年初至今（2024年1月2日-10月18日）申万建材三级行业中，其他建材板块上涨 12.03%，表现较好；玻璃制造板块下跌 19.12%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(12.03%)、水泥制造(-0.16%)、管材(-4.76%)。表现靠后的板块分别为：玻璃制造(-19.12%)、水泥制品(-18.68%)、玻纤制造(-9.36%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 10.14-10.18)


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(%, 1.2-10.18)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2024年10月14日-10月18日）个股涨跌幅前十位分别为：华立股份(+61.06%)、四川金顶(+61.02%)、青龙管业(+27.88%)、四方新材(+25.84%)、西部建设(+25.3%)、西藏天路(+11.74%)、科顺股份(+9.4%)、万年青(+8.93%)、金刚光伏(+8.6%)、凯伦股份(+8.48%)。个股涨跌幅后十位分别为：友邦吊顶(-18.22%)、濮耐股份(-5.99%)、中国巨石(-4.88%)、海南瑞泽(-3.98%)、金圆股份(-2.63%)、罗普斯金(-2.26%)、中材科技(-1.41%)、鲁阳节能(-1.22%)、亚士创能(-1.11%)、北京利尔(-0.8%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 10.14-10.18)

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(%)
603038.SH	华立股份	61.06	002718.SZ	友邦吊顶	-18.22
600678.SH	四川金顶	61.02	002225.SZ	濮耐股份	-5.99
002457.SZ	青龙管业	27.88	600176.SH	中国巨石	-4.88
605122.SH	四方新材	25.84	002596.SZ	海南瑞泽	-3.98
002302.SZ	西部建设	25.30	000546.SZ	金圆股份	-2.63
600326.SH	西藏天路	11.74	002333.SZ	罗普斯金	-2.26
300737.SZ	科顺股份	9.40	002080.SZ	中材科技	-1.41
000789.SZ	万年青	8.93	002088.SZ	鲁阳节能	-1.22
300093.SZ	金刚光伏	8.60	603378.SH	亚士创能	-1.11
300715.SZ	凯伦股份	8.48	002392.SZ	北京利尔	-0.80

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-10月18日）个股涨跌幅前十位分别为：

华立股份 (+65.61%)、青龙管业 (+63.43%)、中铁装配 (+46.61%)、兔宝宝 (+39.73%)、北新建材 (+38.56%)、西藏天路 (+38.46%)、西部建设 (+30.49%)、四川金顶 (+18.01%)、法狮龙 (+15.97%)、海螺水泥 (+15.92%)。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天 (-72.83%)、三和管桩 (-46.15%)、金刚光伏 (-41.25%)、顾地科技 (-39.54%)、金圆股份 (-38.58%)、韩建河山 (-36.31%)、正威新材 (-36.24%)、友邦吊顶 (-34.54%)、福建水泥 (-33.98%)、凯伦股份 (-32.17%)。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (%，1.2-10.18)

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	65.61	000023.SZ	ST 深天	-72.83
002457.SZ	青龙管业	63.43	003037.SZ	三和管桩	-46.15
300374.SZ	中铁装配	46.61	300093.SZ	金刚光伏	-41.25
002043.SZ	兔宝宝	39.73	002694.SZ	顾地科技	-39.54
000786.SZ	北新建材	38.56	000546.SZ	金圆股份	-38.58
600326.SH	西藏天路	38.46	603616.SH	韩建河山	-36.31
002302.SZ	西部建设	30.49	002201.SZ	正威新材	-36.24
600678.SH	四川金顶	18.01	002718.SZ	友邦吊顶	-34.54
605318.SH	法狮龙	15.97	600802.SH	福建水泥	-33.98
600585.SH	海螺水泥	15.92	300715.SZ	凯伦股份	-32.17

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业动态

无碱粗纱市场价格大致走稳

无碱粗纱市场价格大致走稳，局部成交或灵活。本周无碱池窑粗纱市场价格大致走稳，多数厂家报价稳定，中下游按需采购，当前价格水平来看，贸易商及加工厂进一步备货意向不大，加之供应端稳步增量下，大众产品价格短期调整空间不大。需求端看，玻璃钢企业多数订单增量有限，政策端利好传导尚需时间，部分刚需订单稍有释放，但区域间存一定差异。而热塑产品来看，整体需求较平稳，传统旺季来临，短期市场需求或存一定恢复预期，短期价格大概率偏稳运行。但中长期来看，伴随个别产线陆续冷修，局部供应端缩减，价格存小涨空间。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。

电子纱市场价格短期调整，产销区域存差异。本周电子纱市场价格较上周有所回落，主因月初新单谈价，商谈重心有所下移，周内多数厂报价松动 200-300 元/吨不等。近期供应端变动不大，需求端来看，华中市场订单量有所好转，华东、西南市场暂无有明显增量，多为老客户订单提货。短期来看，市场价格调整预期不大，中长期伴随传统旺季来临，预计价格存小涨预期。周内电子纱 G75 主流报价 8600-9000 元/吨不等，较上一周均

价下跌 2.00%；7628 电子布多数厂报价亦有下调，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

本周水泥价格延续上涨

本周水泥价格上涨幅度仍然较大，部分省份基于停窑计划推动涨价。

供给方面：当前停窑状态比较稳定，北方陆续确定采暖季错峰时间，部分省份借此推动涨价。需求方面：需求较上周有一定增长，局部天气好转，需求有所恢复。成本方面：动力煤价格影响不大，成本变化对当前水泥价格影响较小。水泥市场预计仍会有一定上涨，进入下旬，南方部分省份会加快推涨进度。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 333.39 元/吨，环比上涨 2.33%，涨幅收窄 0.95 个百分点；P.O 42.5 散装 345.78 元/吨，环比上涨 1.56%，涨幅收窄 4.63 个百分点。多数涨价在南方省份，需求增长有一定带动作用。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 291.80 元/吨，环比上涨 1.93%，涨幅扩大 1.02 个百分点。涨价仍然主要集中在沿长江流域。

来源：卓创资讯

本周浮法白玻北强南弱

本周浮法白玻北强南弱，各区域涨跌表现不一。周内华北、华东区域稍有波动，华北受期货盘面提振，价格小幅提涨，其他区域主流价格维持稳定，市场成交整体表现为较灵活。供应端上看，受前期涨价消息带动中下游集中补货，原片生产企业压力略有减小；玻璃加工厂订单增幅有限，短期中下游以消化前期库存为主，提货速度整体放缓，仅有华北期现商提货积极性表现尚可。短期来看，国内浮法白玻供需矛盾突显，价格或多偏弱运行。

截至 10 月 17 日，重点监测省份生产企业库存总量为 5141 万重量箱，较上周四库存下降 62 万重量箱，降幅 1.19%，库存天数约 26.48 天，较上周四减少 0.13 天。

来源：卓创资讯

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存缓增。近期终端装机推进不及预期，组件厂家排产提升幅度有限。且多数按需采购，存继续压价心理。周内虽部分装置冷修，局部产量稍减，但多数玻璃厂家库存偏高，供应量相对充足。现阶段玻璃厂家订单跟进不饱和，部分让利新单，局部成交重心松动。成本变动不大，较低成品价格下，厂家利润空间进一步压缩。

综合来看，周内市场稳中偏弱运行，场内观望情绪增加。

价格方面，周内主流报价承压下滑，部分成交存商谈空间。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格 12-12.5 元/平方米，环比下降 2.00%，较上周由平稳转为下降；3.2mm 镀膜主流订单价格 20-20.5 元/平方米，环比下滑 2.41%，较上周降幅扩大 1.22 个百分点。

来源：卓创资讯

4. 公司动态

【经营动态】塔牌集团

公司目前共有三大生产基地，具有 7 条新型干法旋窑水泥熟料生产线，其中梅州基地有两条 10,000t/d 生产线、1 条 5,000t/d 以上生产线，惠州龙门基地有两条 4,500t/d 以上生产线，福建龙岩武平基地有两条 4,500t/d 以上生产线。惠州基地的水泥通过公路运输辐射到惠州、东莞、河源、深圳等地区，梅州和武平基地水泥通过公路运输辐射到粤东和福建龙岩、江西赣州等地区。

今年上半年公司关停了下属子公司金塔水泥 2500t/d 水泥熟料生产线，主要因为金塔 2500t/d 水泥熟料生产线在技术上优势不明显且距离自有矿山较远导致石灰石短途运输成本较高等原因，导致其产品成本没有竞争力，在市场需求不断减少的情况下，劣势凸显，因此公司根据水泥行业形势变化主动出清低效产能，关停了该生产线。公司目前正在运营的 7 条新型干法旋窑水泥熟料生产线装备和工艺技术先进，在生产成本、能耗和排放方面优势明显，公司暂无关停这些生产线的计划。

也关注到华东地区近期在推涨水泥价格，第四季度是南方传统的销售旺季，近期珠三角市场也进行了一轮水泥价格的推涨，主要原因一是良好的气候有利于工程施工，二是目前广西西江进入枯水期，通过西江运到广东的广西水泥数量有所下降，珠三角供需矛盾有所改善，有助于珠三角市场水泥的稳价提价。从过往数据来看，每年珠三角地区四季度的水泥价格弹性较大，利润贡献较高。目前，粤东市场水泥价格较稳定。近期，中央持续稳地产，支持地方政府化债，预计对基建和房地产有一定的提振作用。接下来，公司将抓住销售旺季的机遇，密切关注需求复苏情况和市场竞争态势，灵活调整销售策略以应对市场变化。公司将在维持市场份额基本不变的基础上争取实现企业利益最大化。

公司主要是利用自有石灰石矿山的废石资源发展骨料业务，提高矿山资源利用率，“吃干榨净”。受诸多因素制约的影响，公司未单独竞拍获取骨料矿山。目前，除公司持股 45%的联营企业广东华新达建材科技有限公司拥有设计产能为 400 万吨/年的骨料生产线外，公司新建一条产能为 200 万吨/年的骨料生产线已于今年上半年投产。

未来公司资本开支计划在每年 2-4 亿元左右，资金主要用于超低排放等技改项目、水泥窑协同处置固废项目、智能工厂、绿色矿山和一级安标企业建设等，旨在推动公司的技术进步、环保升级以及安全生产，进一步提质增效。

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（10.14-10.18）

公司	日期	公告类型	公告内容
西部建设	2024/10/15	2024 前三季度经营简报	西部建设 2024 年第三季度经营情况：2024 年第三季度签约量 2964.30 万方，较上年同期下降 20.01%；2024 年第三季度销售量 1506.16 万方，较上年同期上升 1.42%。

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

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。