

多市场分化运行，聚焦央国企与新质生产力主线

【2025. 12. 15-2025. 12. 21】

行业评级：看好

发布日期：2025. 12. 25

建筑装饰行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：张坤飞

执业证书编号：S0770524020001

邮箱：zhangkf@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **权益市场涨跌互现，建筑装饰跑赢沪深 300 指数**，本周，日央行加息落地、美国 11 月 CPI 低于预期，带动全球股市先抑后扬，A 股 AI 产业链及北美链企稳反弹，投资者情绪回暖，虽“高切低”未果、消费领涨股偏题材，但后续仍望围绕 AI 标的展开；债市受宽松传闻短暂修复，然宏观有韧性、货币政策持稳，整体震荡偏弱；商品市场贵金属强势，内盘超跌反弹且黑色领涨，铝存预期差或跑赢铜；美股随 CPI 先抑后扬，后续需关注美国 12 月通胀以明确美联储降息节奏。
- ◆ **发债方面**，本周城投债发行量环比减少，净融资额为负，受化债及信托新规影响募资渠道收紧；新增专项债发行进度超全年计划，基建投资有望回暖；特别国债无净融资，2025 年额度已收官，发行进度较去年提前 1 个月。
- ◆ **经营方面**，11 月地产、基建需求仍处筑底阶段。中央经济工作会议定调积极财政与宽松货币的宏观政策，叠加超长期特别国债支撑，重点工程落地节奏有望加快，助力地产、基建需求企稳回升，看好其筑底回升趋势，建议关注相关需求释放。
- ◆ **高频数据方面**，本周上游建材市场整体疲软，环比持平、同比微降，袋装与散装水泥价格环比差异化波动，市场受需求减弱等因素影响延续震荡调整走势；螺纹钢产量环比上升、同比下降，价格同环比均小幅下跌；石油沥青装置开工率同环比下降。
- ◆ **投资建议**，一是在流动性宽松、低利率背景下，建议关注业绩优异、现金流充足、分红稳定的低估值、高股息个股；二是在国家大力支持的重点工程，以及发展新质生产力方面，建议关注主导工程项目、转型方向清晰、成长性突出的个股。
- ◆ **风险提示**
 - 基建、地产等投资不及预期；宏观流动性收紧风险；地方融资平台违约风险；关税影响增强的风险。

一、行业观点

2025年以来，经济呈弱复苏状态，基建保持较强韧性，房地产以稳为主。**发债方面**，化债政策持续加码，既缓解地方财政收支压力、助力企业修复资产负债表，又推动停滞或进展缓慢的市政工程加速落地，市政管网更新、减隔震设施建设等民生基建实物工作量加快形成，有效投资扩围。专项债发行已完成全年计划发行额的104.36%。**经营方面**，11月地产、基建需求仍处筑底阶段。中央经济工作会议定调积极财政与宽松货币的宏观政策，叠加超长期特别国债支撑，重点工程落地节奏有望加快，助力地产、基建需求企稳回升，看好其筑底回升趋势，建议关注相关需求释放。新房成交面积和二手房成交套数环比增加，本周30大中城市商品房成交面积257.01万平方米，环比增加23.59%、同比下降22.37%，11大热门城市二手房成交21437套，环比增加1.80%、同比下降23.28%，房地产止跌信号显现但压力仍存。**高频数据方面**，本周上游建材市场整体疲软，水泥发运率环比持平、同比微降，袋装与散装水泥价格环比差异化波动；螺纹钢产量环比上升、同比下降，价格同环比均小幅下跌；石油沥青装置开工率27.60%，同环比下降。

本周，经济及相关领域动态活跃、亮点纷呈，物联网产业加速深度融合与高端跃升，终端连接数破千亿级且落地场景丰富，核心技术攻关与政策扶持双轮驱动产业发展；湖南“十四五”期间装配式建筑发展成效显著，建筑业向多元转型且产值亮眼，长沙跻身智能建造试点城市；二连浩特铁路口岸中欧班列通行量创新高，山东“十四五”交通投资大幅增长并构建多元联通格局，中铁特货完成与国铁集团关联交易框架协议签订，“钢铁动脉”联通内外与各地基建发力共同为经济发展注入强劲动力。建议关注如下方向：

一是：低估值高股息方向。在当前流动性宽松、低利率背景下，低估值、高分红仍具有配置价值，建议关注业绩优异、现金流充足、分红稳定的个股。

二是：参与重点工程和转型升级方向。西部大开发、雅下水电工程等是国家大力支持的项目，以及发展新质生产力、提升各行业数智化水平是未来大趋势。建议关注主导工程项目、转型方向清晰、成长性突出的个股。

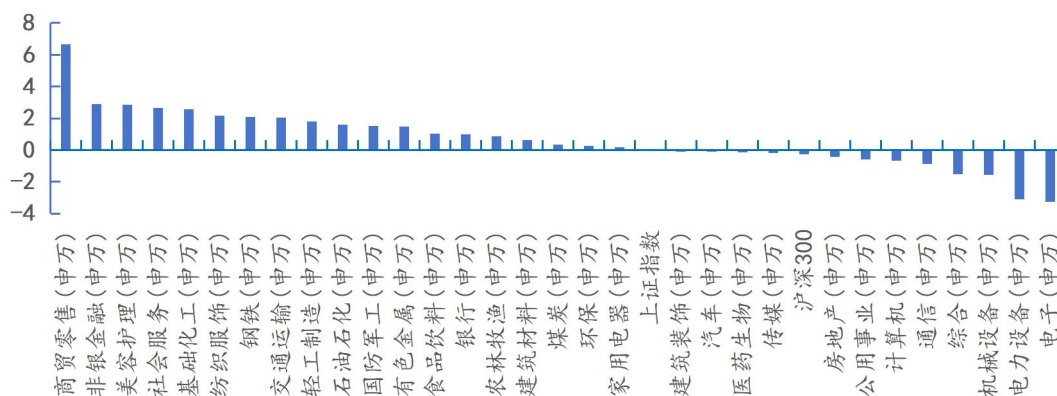
二、周度行情回顾：建筑装饰跑赢沪深 300

本周（2025.12.15-2025.12.21），权益市场涨跌互现，商贸零售、非银金融等板块领涨，而成长板块承压，债市震荡偏弱，属相对弱势领域。央行加息落地、美国 11 月 CPI 低于预期，全球股市先抑后扬，带动 A 股 AI 产业链及北美链企稳反弹，投资者情绪回暖，虽市场呈结构性行情且“高切低”未果、消费领涨股偏题材，但后续行情仍有望围绕 AI 相关标的展开；债市受货币政策宽松传闻带动短债引领长债修复，然宏观经济有韧性、货币政策持稳且权益市场提振风险偏好，整体仍震荡偏弱；商品市场贵金属强势，逼空行情扩散至后排品种，内盘超跌反弹且黑色板块领涨，铝因成本优势存在预期差，有望模仿金银比逻辑跑赢已获 AI 受益共识的铜；海外方面，日央行加息落地且市场提前消化、行长表态偏鸽，美股受 CPI 数据影响先抑后扬，后续需关注美国 12 月通胀数据以明确美联储降息节奏。

具体来看，上证指数周收涨 0.03%，收报 3890.45，沪深 300 收跌 0.28%，收报 4568.18 点，申万一级行业中，建筑装饰周收跌 0.10%，收报 2087.16 点，跑赢沪深 300 指数，跑输上证指数。建筑装饰子行业中，专业工程周收涨 1.08%，房屋建设 II 周收涨 0.59%，涨幅居前，工程咨询服务 II 收跌 1.02%，跌幅居前。

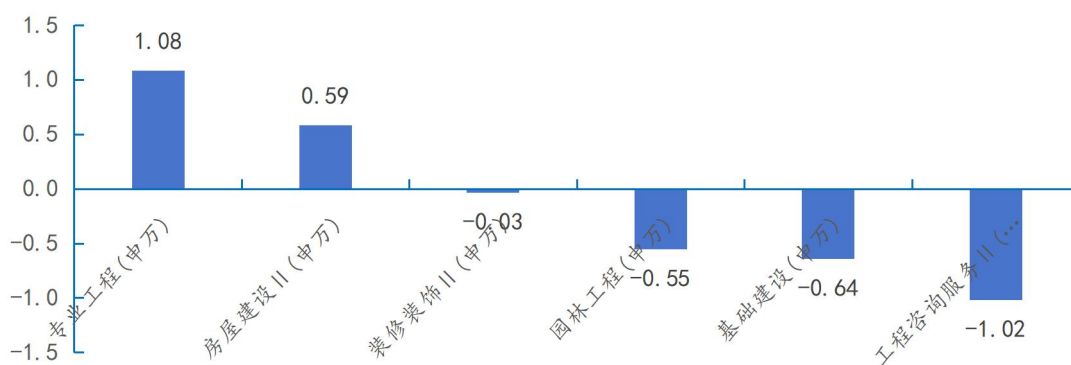
个股方面，本周申万建筑装饰行业 163 家上市公司中有 105 家上涨、58 家下跌，涨幅前五名的公司分别为：科新发展（23.48%）、中天精装（12.03%）、中材国际（10.78%）、ST 柯利达（10.30%）、华蓝集团（7.68%），跌幅前五名的公司分别为：*ST 正平（-22.26%）、能辉科技（-18.36%）、*ST 建艺（-14.80%）、海南发展（-13.35%）、招标股份（-13.04%）。

图 1：申万 31 个行业周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

图 2：建筑装饰子板块周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

图 3：涨幅排名前 5 的个股

| 排名 | 简称 | 周涨跌幅 (%) | 今年来涨跌幅 (%) |
|----|--------|----------|------------|
| 1 | 科新发展 | 23.48 | 152.07 |
| 2 | 中天精装 | 12.03 | 30.75 |
| 3 | 中材国际 | 10.78 | 14 |
| 4 | ST 柯利达 | 10.30 | 176.90 |
| 5 | 苏文电能 | 7.68 | 6.54 |

数据来源：Wind，大同证券

图 4：跌幅排名前 5 的个股

| 排名 | 公司简称 | 周涨跌幅 (%) | 今年来涨跌幅 (%) |
|----|--------|----------|------------|
| 1 | *ST 正平 | -22.26 | 23.82 |
| 2 | 能辉科技 | -18.36 | 28.82 |
| 3 | ST 建艺 | -14.80 | -10.05 |
| 4 | 海南发展 | -13.35 | 55.51 |
| 5 | 招标股份 | -13.04 | 71.20 |

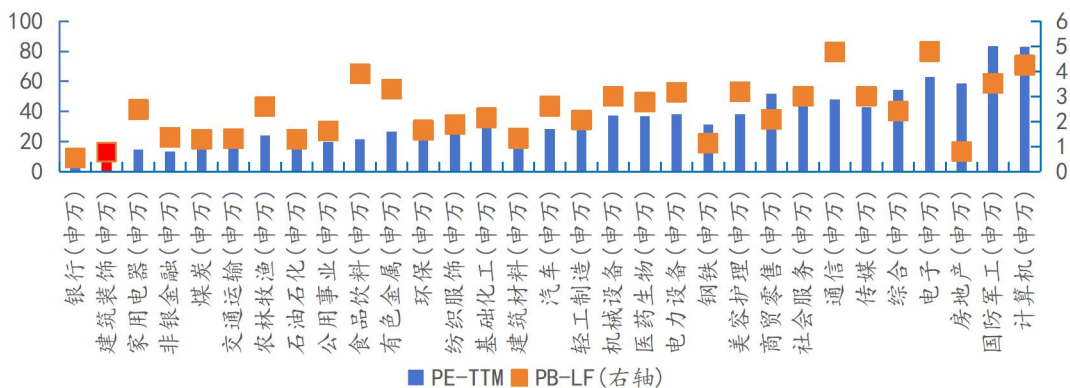
数据来源：Wind，大同证券

三、行业估值情况：PB 位于偏低位置，全行业排名靠后

截至 12 月 21 日，建筑装饰行业的 PE(TTM)12.50 倍，位于近 10 年 74.77%分位数，但相对于其他行业仍偏低，全市场排名 30/31，仅高于银行；建筑装饰行业的 PB(LF)0.78 倍，位于近 10

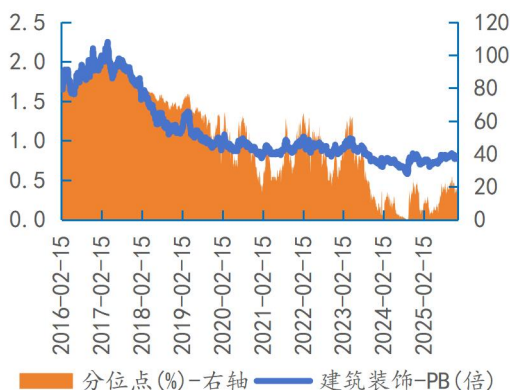
年 16.78%分位数, 相对其他行业也在偏低位置, 全市场排名 30/31, 仅高于银行行业; 动态股息率 2.39%, 略不及沪深 300 的 2.87% 和银行的 4.95%

图表 5: 申万 31 个行业 PE-TTM 和 PB-LF(倍)



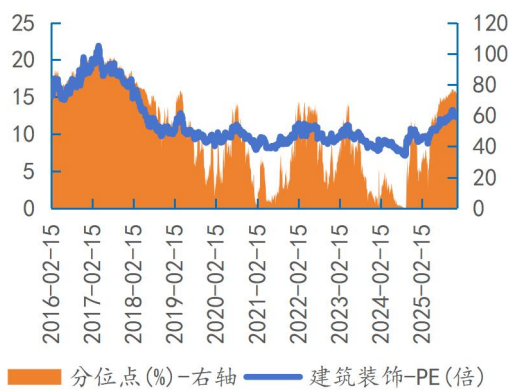
数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 建筑装饰 PB 及分位点



数据来源: Wind, 大同证券

图表 7: 建筑装饰 PE 及分位点



数据来源: Wind, 大同证券

四、行业数据跟踪

1) 发债数据情况

城投债: 发行量环比继续减少, 净融资额环比增加。本周, 城投债发行量 413.70 亿元, 环比减少 106.10 亿元, 偿还量 591.17 亿元, 环比减少 1.36 亿元, 净融资额-177.48 亿元, 环比减少 104.75 亿元, 资金整体处于净回笼状态。地方政府化债工作持续推进, 城投公司需要按照相关要求逐步规范融资行为, 城投债发行受到一定限制, 更多用于借旧还新, 11 月份发行量 2035.55 亿元, 净融资额-567.75 亿元,

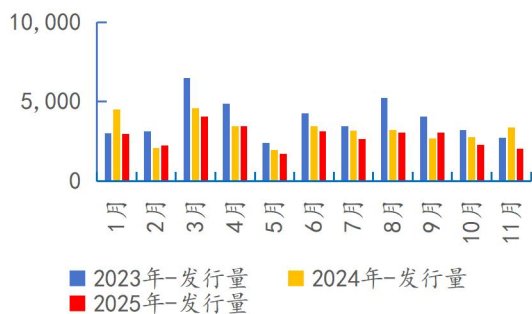
2025 年以来累计发行量 32367.95 亿元，累计净融资额 -6084.18 亿元，偿还额高达 38452.13 亿元；相对前 2 年，城投债发行量减少，偿还额增加。

新增专项债：发行热度较高，全年发行进度达到 104.36%。

本周，新增专项债 292.58 亿元，12 月新增 1348.94 亿元，今年来累计发行 45916.68 亿元，计划发行量 44000 亿元，达到全年新增计划发行量的 104.36%。中央经济工作会议提出推动投资止跌回稳，依托多重资金源，“十五五”投资更重效益与项目质量，稳传统基建同时培育新动能，还将促民间投资、完善投资审批制度，财政部提前下达债务限额，多地储备专项债项目，基建投资有望回暖。此外，国务院安排部分专项债资金消化地方政府拖欠账款，多地已落地，优质地方国企或受益，全国清偿仍需政策催化。

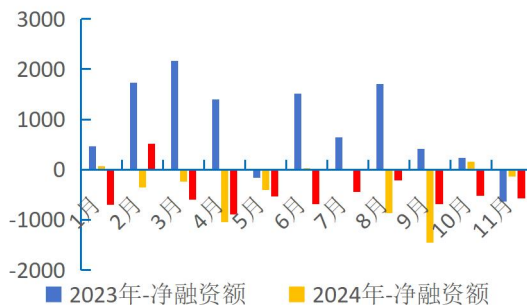
特别国债：本周，无特别国债净融资额，12 月无净融资，今年来累计净融资额 16000 亿元。2025 年预算安排的 1.3 万亿元额度全部收官，发行进度较 2024 年提前 1 个月，四季度集中收尾凸显“快发稳用”导向。

图表 8：城投债发行量：单月值(亿元)



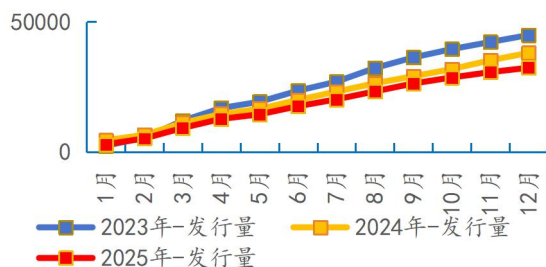
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：城投债净融资额：单月值(亿元)



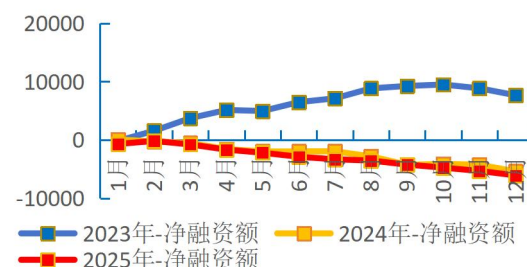
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：城投债发行量：累计值(亿元)



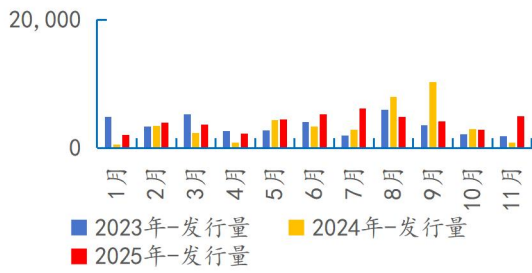
数据来源：Wind，大同证券

图表 11：城投债净融资额：累计值(亿元)



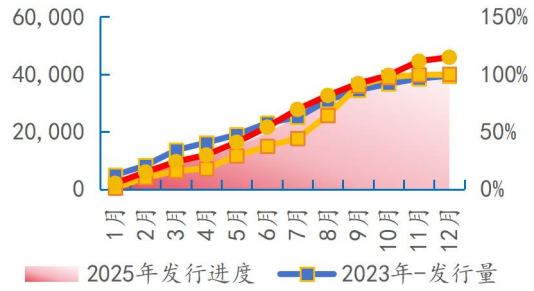
数据来源：Wind，大同证券

图表 12: 新增专项债发行量:单月值(亿元)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 13: 新增专项债发行量:累计值(亿元)



数据来源: Wind, 大同证券

2) 投资数据情况

2025 年三季度以来固定资产投资完成额同比增速放缓。1-11 月, 固定资产投资完成额 44.40 万亿元, 累计同比-2.6%, 同比增速继续收窄 0.9 个百分点, 今年来同比增速持续下降。

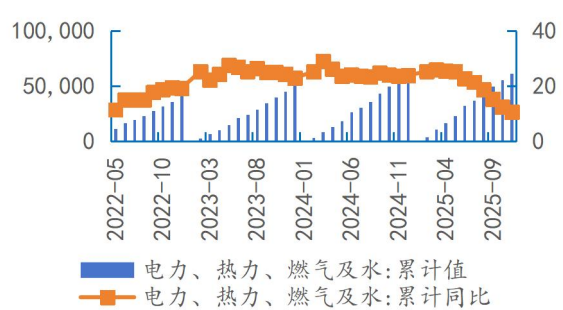
分类型看, 基建固定资产投资完成额 22.41 万亿元, 累计同比 0.13%, 同比增速收窄 1.38 个百分点, 其中电力、热力、燃气及水的生产和供应投资完成额 6.18 万亿元, 累计同比 10.70%, 同比增速收窄 1.8 个百分点, 仍保持较高增速。

图表 14: 固定资产投资:基建



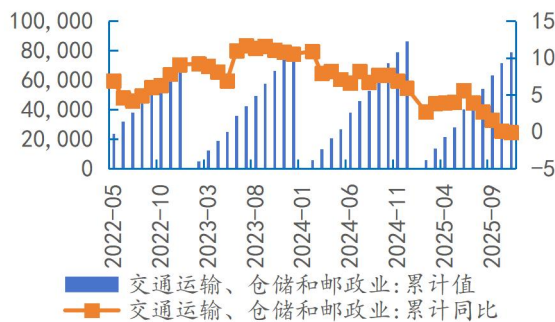
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 固定资产投资: 交运、仓储和邮政



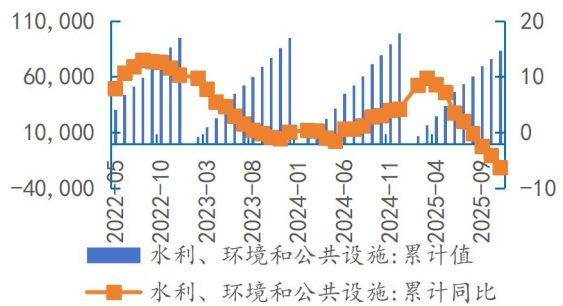
数据来源: Wind, 大同证券

图表 16: 固定资产投资: 电力、热力等



数据来源: Wind, 大同证券

图表 17: 固定资产投资: 水利、环境等



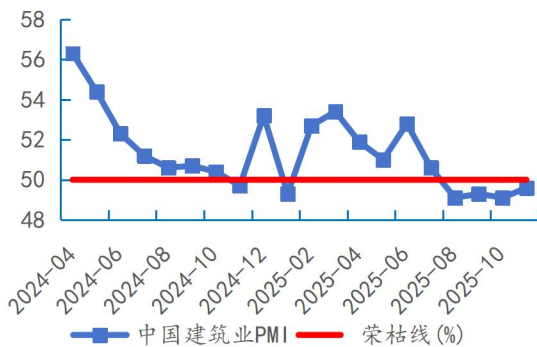
数据来源: Wind, 大同证券

3) 经营数据情况

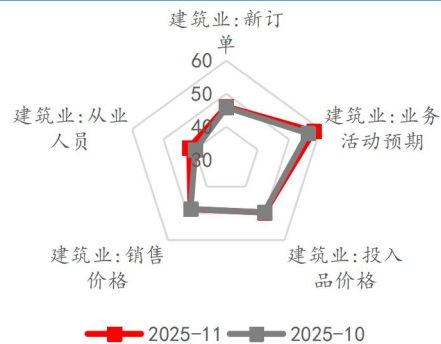
建筑业景气度微增，新接订单数量增加。2025年11月建筑业PMI为49.60%，位于荣枯线下，较上月环比上升0.5个百分点，同比下降0.1%，从分项指标看，相较于10月，11月新接订单指数达46.10%，环比增加0.2%，业务活动预期指数57.9%，环比增加1.9%，显示企业对后续需求修复信心增强，从业人员指数41.80%（环比+1.90%），投入品价格指数49.70%（环比+0.10%），销售价格指数48.40%（环比+0%），也表明当前景气度微增。

新房成交面积增加，二手房成交套数增加。本周，30大中城市商品房成交面积257.01万平方米，环比增加23.59%，同比下降22.37%，最近几年新房成交整体呈下降趋势，在稳房产政策作用下，成交数持续回暖。本周，11大热门城市二手房成交21437套，环比增加1.80%，同比下降23.28%。城市发展模式从增量扩张转向存量提质，房地产止跌信号持续显现但压力仍存。

图表 18: 建筑业 PMI 值 (%)



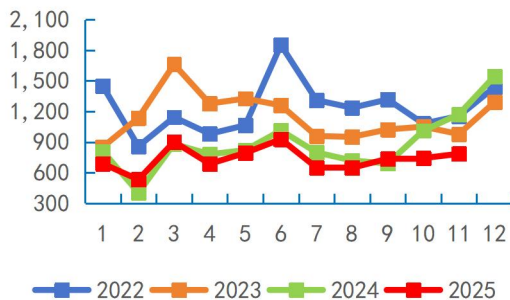
图表 19: 建筑业 PMI 分项指标



数据来源: Wind, 大同证券

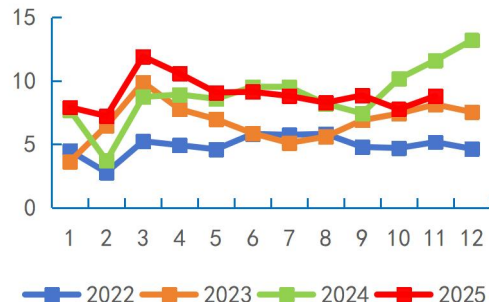
数据来源: Wind, 大同证券

图表 20: 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 21: 11 大热门城市二手房成交套数 (万套)



数据来源: Wind, 大同证券

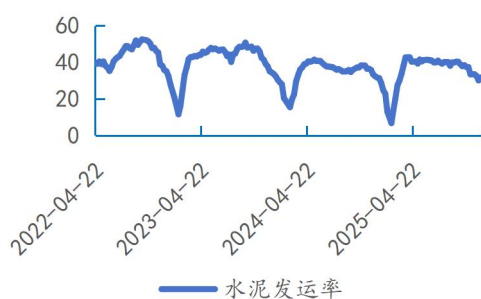
4) 高频数据情况

水泥发运率季节性下滑，袋装和散装水泥价格环比差异化波动。本周，水泥发运率 31.62%，环比持平，同比下降 0.03%；普通袋装水泥市场价 329.50 元/吨，环比下降 1.93%，同比下降 18.40%；普通散装水泥 281.50 元/吨，环比增长为 1.04%，同比下降 22.54%。上周水泥价格延续震荡调整态势，部分区域上涨、部分区域回落。中旬受大气污染预警影响，水泥市场需求进一步减弱，出货表现有所下滑，前期涨价的部分地区价格出现松动，带动整体价格下行，预计后续仍将维持震荡调整走势。当前市场呈现政策与内生动力交织的格局，基建展现托底韧性但区域分化明显，房建需求短期难改收缩态势，民用市场则保持相对刚性。

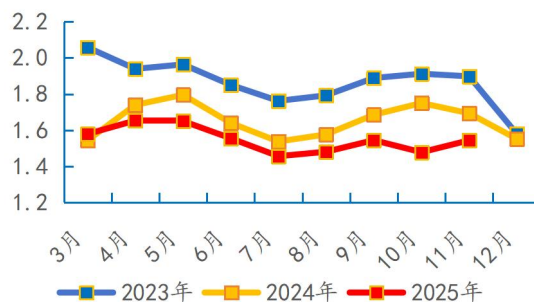
本周螺纹钢产量同比降环比升，价格同环比均降。本周，主要钢厂螺纹钢产量 181.72 万吨，同比下降 16.65%，环比上升 1.62%；螺纹钢价格 3380 元/吨，同比下降 6.01%，环比下降 0.06%。

石油沥青装置开工率小幅下降。本周，石油沥青装置开工率 27.60%，同比下降 0.90%，环比下降 0.20%。随着冬季来临，天气转冷，市场对沥青的需求疲软，新增沥青的动力不强，叠加原油价格走低，沥青成本降低，在贸易商“买涨不买跌”的心理作用下，不少炼厂为避免亏损选择减产甚至停产。

图表 22: 水泥发运率(%)



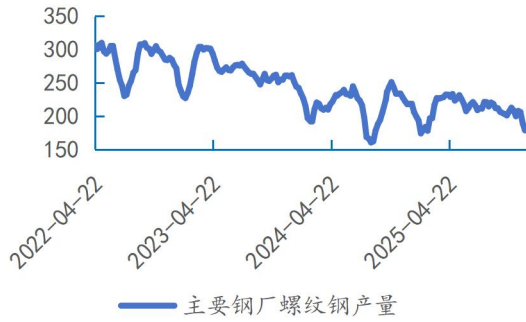
图表 23: 普通水泥市场价格(元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 24: 主要钢厂螺纹钢产量(万吨)



图表 25: 螺纹钢价格(元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 26: 石油沥青装置开工率(%)



数据来源: Wind, 大同证券

五、行业重要事件

1) 行业要闻:

图表 27: 建筑装饰行业要闻

| 要闻 | 内容 | 来源 | 日期 |
|-------------------|--|-----|-----------|
| “钢铁动脉”连东盟，广西腾飞启新程 | 2025 年 12 月 15 日中国网报道，我国物联网产业正加速深度融合、高端跃升。目前物联网终端连接数突破千亿级，在工业制造、智慧家居、智慧城市等领域落地场景持续丰富。产业聚焦核心技术攻关，国产芯片、传感器等关键元器件自给率提升，边缘计算、人工智能与物联网融合赋能效应凸显，多地出台专项政策推动产业集群化发展。 | 中国网 | 12 月 15 日 |

| | | |
|---|---|---------------------|
| <p>1-11月，河南省固定资产投资增长4.3%</p> | <p>2025年12月15日，国家统计局发布2025年1—11月全国固定资产投资数据：不含农户投资444035亿元，同比降2.6%，环比降1.03%，民间投资降5.3%。分产业看，第一产业增2.7%，第二产业增3.9%（工业投资增4.0%），第三产业降6.3%。分地区，东北降幅最大（14.0%）。部分行业表现突出，如铁路船舶航空航天设备制造增22.4%、汽车制造增15.3%，设备工器具购置增12.2%。</p> | <p>国家统计局 12月15日</p> |
| <p>“十四五”期间湖南累计实施装配式建筑1.2亿平方米</p> | <p>湖南“十四五”答卷住建专场发布会披露，“十四五”期间该省累计实施装配式建筑1.2亿平方米，装配式建筑面积占新建建筑比例从30.4%升至64.6%，培育国家级、省级产业基地共94家。作为相关试点省份，湖南推动建筑业向绿建、工业化、智能化转型，2024年建筑业总产值达1.58万亿元（全国第8）。长沙入选首批智能建造试点城市，创新相关建造模式与机制，建筑业还积极“走出去”，在异国建成标志性工程。</p> | <p>中国新闻网 12月16日</p> |
| <p>从海关数据看经济活力：累计通行2万多列中欧班列加速开放脚步</p> | <p>作为中蒙最大陆路口岸及中欧班列中通道唯一进出境口岸，二连浩特铁路口岸。2025年中欧班列中通道通行量首次突破3500列，创历史新高。前11个月，经该口岸进出境中欧班列数、货运量同比分别增16.7%、24.3%，均为同期新高。</p> | <p>新华网 12月16日</p> |
| <p>山东“十四五”交通投资将达1.47万亿元 较“十三五”增长超80%</p> | <p>2025年12月17日，山东省政府新闻办召开发布会介绍“十四五”交通建设情况。预计该时期山东交通投资达1.47万亿元，较“十三五”增长超80%，建成“四纵四横”货运铁路网等，形成公铁水空轨多元联通格局。山东聚焦智慧化、绿色化、融合化，打造零碳智慧高速等标杆项目，拓展国际物流通道，海运外贸航线达271条居北方港口首位。下一步，山东将在“十五五”持续建设现代化综合交通运输体系，助力打造北方经济重要增长极。</p> | <p>中国新闻网 12月17日</p> |

国家开发银行：多措并举支持国家重大战略、重点领域和薄弱环节

国家开发银行党委召开会议，传达学习中央经济工作会议及全国金融系统工作会议精神。会议要求，该行需配合宏观调控、服务实体经济，落实积极财政政策与适度宽松货币政策，支持扩大内需、科技创新等重点领域；围绕五大基础设施领域加大投入，助力城市更新；做好科技、绿色、普惠、养老、数字金融文章，服务创新驱动与现代化产业体系建设，支持相关国际科技创新中心建设。

中国金融新闻网

12月17日

数据来源：Wind，大同证券

2) 公司动态

图表 28: 建筑装饰行业公司动态

| 公司代码 | 公司名称 | 公告类型 | 公告内容 | 公告日期 |
|-----------|------|------|---|--------|
| 300986.SZ | 志特新材 | 提供担保 | 公司此前经董事会及股东大会审议通过，同意 2025 年度为控股子公司提供不超 331470 万元担保额度（可循环使用，有效期至 2025 年年度股东大会）。近日，公司在该额度内调剂 5000 万元至控股子公司海南志特，为其向华夏银行海口分行申请授信提供最高 5000 万元的连带责任保证，海南志特少数股东按持股比例提供反担保。截至披露日，公司及控股子公司担保总余额 115813.10 万元，占 2024 年经审计净资产 76.05%，无合并报表外担保、逾期担保及涉诉担保情况。 | 12月15日 |
| 605287.SH | 德才股份 | 提供担保 | 公司此前经董事会及股东大会审议通过，同意 2025 年度对外担保额度不超 60 亿元（授权有效期 12 个月）。近日，公司与齐商银行鲁中支行签订《最高额保证合同》，为控股子公司淄博德才城运建设发展有限公司提供最高不超 3000 万元的连带责任担保，用于其日常经营及业务发展，该担保在年度预计额度内。截至披露日，公司及子公司对外担保余额 131850.97 万元，占最近一期经审计净资产 85.66%，均为合并报表范围内子公司担保，无逾期担保情况。 | 12月16日 |

| | | | | |
|-----------|------|------|---|-----------|
| 301136.SH | 招标股份 | 股东减持 | <p>公司于 2025 年 12 月 9 日公告，近日成功中标“杭州市城市轨道交通 18 号线一期工程车站(含区间)设备安装及装修工程 I 标段”项目，项目业主为杭州市地铁集团有限责任公司，中标金额为 23,005.69 万元人民币。项目工期 700 日历天，工程内容主要为义桥站、民丰站等车站及相邻区间的机电设备安装与装修。此次中标有利于提升公司相关业务的市场竞争力，中标金额约占公司 2024 年度营业收入的 3.88%，预计对 2025 年及未来财务状况无重大影响。截至公告日，项目合同尚未正式签署</p> | 12 月 17 日 |
| 603153.SH | 上海减科 | 股东减持 | <p>公司公告 5%以上股东国新控股(上海)有限公司减持计划实施完毕，该股东减持前持有公司 2800.0098 万股（占比 6.83%），股份来源为 IPO 前取得。公司曾于 2025 年 8 月 27 日披露其减持计划，拟在 2025 年 9 月 17 日至 12 月 16 日期间减持不超 600 万股（占比 1.46%）。最终该股东通过集中竞价交易累计减持 340.32 万股（占比 0.83%），减持价格区间 18.00-18.73 元/股，总金额 6239.1217 万元，未完成原计划减持数量，当前仍持有公司 2459.6898 万股（占比 6.001%），实际减持情况与此前披露的计划、承诺一致。</p> | 12 月 17 日 |
| 600284.SH | 浦东建设 | 项目中标 | <p>公司公告子公司上海市浦东新区建设（集团）有限公司、上海浦东路桥（集团）有限公司和上海南汇建工建设（集团）有限公司中标多项重大项目，中标金额总计 164926.55 万元。项目涵盖给水服务、道路改造、养老院改扩建、绿化景观提升、“城中村”改造、安置房装修、实验室装修、河道绿化建设等多个领域，公司将按项目进展履行信息披露义务，提醒投资者注意投资风险</p> | 12 月 18 日 |
| 601611.SH | 中国核建 | 项目签约 | <p>公司 2025 年 12 月 18 日公告 2025 年 11 月主要经营情况，截至该月累计新签合同 1306.92 亿元，累计实现营业收入 920.30 亿元。以上数据未经审计，与未来签约额及营业收入可能存在差异，提醒投资者注意相关风险</p> | 12 月 18 日 |
| 605178.SH | 北京新时 | 项目中标 | <p>2025 年 12 月 19 日，公司公告收到《中标通</p> | 12 月 19 日 |

空科技股
份有限公
司

知书》，与四川省远景建筑园林设计研究院组成联合体，中标秀山县洪安边城风情小镇智慧文旅融合项目（EPC+O），中标金额1.4136亿元，总工期150日历天。项目先实施一期，二期实施与否视一期运营效果而定。目前项目待签约，合同相关细节仍需协商，后续若顺利实施，对公司2025年及未来业绩影响不确定，公司将及时披露进展，敬请投资者注意风险

数据来源：Wind，大同证券

六、风险提示

- 1) 基建、地产等投资不及预期；
- 2) 宏观流动性收紧风险；
- 3) 地方融资平台违约风险；
- 4) 关税影响增强的风险。

证券投资评级的类别、级别定义：

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------|-----------------------------|-------------------------------------|
| 股票评级 | 强烈推荐 | 预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20% |
| | 中性 | 预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10% |
| | 回避 | 预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上 |
| | “+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准 | |

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------|----|------------------------------|
| 行业评级 | 看好 | 预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数 |
| | 中性 | 预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数 |
| | 看淡 | 预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数 |

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

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执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示:

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。

