

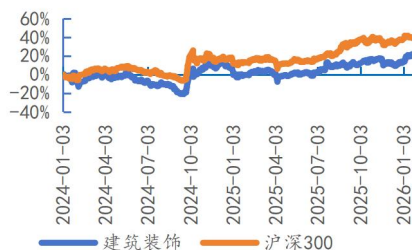
专项债发行放量，建筑装饰跑赢指数

【2026. 1. 19-2026. 1. 25】

行业评级：看好

发布日期：2026. 1. 27

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，建筑装饰跑赢指数。**A 股主要指数涨跌互现，市场多板块呈现结构性波动，资金面虽受缴税与债发缴款影响但仍获充足流动性支撑，央行全口径累计净投放 9795 亿元，资金利率小幅上行，同业存单净融资为负且各期限利率下降，利率债收益率普遍下行；外汇市场美元指数弱势下跌 1.8%，人民币依托经济稳健与结汇需求稳步升值；股票市场科创 50 指数领涨 4.00%，建筑材料等行业涨幅靠前，银行等行业跌幅居前，沪深两市成交额达 14.00 万亿元；宏观政策方面，1 月 LPR 连续第八个月维持不变，再贷款再贴现利率下调并新增相关额度。
- ◆ **发债方面，2026 年专项债发行前置发力，**累计发行量已超 3600 亿元，虽城投债净融资暂为负，但新型政策性金融工具、超长周期特别国债等政策工具持续发力，为重大项目落地提供资金支持。
- ◆ **经营方面，**建筑企业新签订单呈现“央企稳健、地方分化、海外偏强”特征，央企订单规模保持高位，化学工程、钢结构等细分赛道表现亮眼，同时“建筑+化工实业”“建筑+新质生产力”等转型方向受关注。
- ◆ **高频数据方面，**上游建材市场供需分化，水泥供需双弱、价格承压，石油沥青装置开工率处于历史低位，整体供需格局对建材价格支撑有限，行业期待后续基建项目集中开复工带来的需求释放。
- ◆ **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

2026年初建筑行业呈现“投资承压与政策托底并存、结构分化凸显”的格局，2025年基建投资同比转负探底，房地产市场仍处调整阶段，行业资源持续向头部央国企集中，新基建、城市更新及海外业务成为结构性亮点。**发债方面**，2026年专项债发行前置发力，累计发行量已超3600亿元，虽城投债净融资暂为负，但新型政策性金融工具、超长周期特别国债等政策工具持续发力，为重大项目落地提供资金支撑。**经营方面**，建筑企业新签订单呈现“央企稳健、地方分化、海外偏强”特征，央企订单规模保持高位，化学工程、钢结构等细分赛道表现亮眼，同时“建筑+化工实业”“建筑+新质生产力”等转型方向受关注，各地重大项目密集开工带动需求边际改善。**高频数据方面**，上游建材市场供需分化，水泥供需双弱、价格承压，石油沥青装置开工率处于历史低位，整体供需格局对建材价格支撑有限，行业期待后续基建项目集中开复工带来的需求释放。

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：建筑装饰跑赢指数

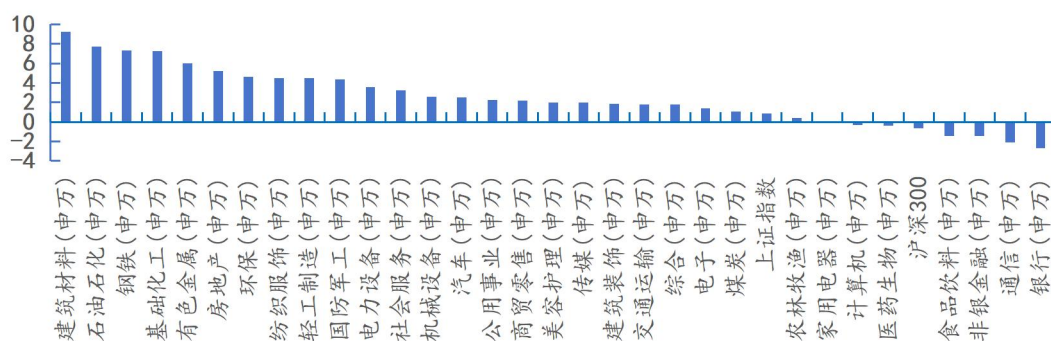
本周（2026.1.19-2026.1.25），A股主要指数涨跌互现，市场多板块呈现结构性波动，资金面虽受缴税与债发缴款影响但仍获充足流动性支撑，央行全口径累计净投放9795亿元，资金利率小幅上行，同业存单净融资为负且各期限利率下降，利率债收益率普遍下行；外汇市场美元指数弱势下跌1.8%，人民币依托经济稳健与结汇需求稳步升值；股票市场科创50指数领涨4.00%，建筑材料等行业涨幅靠前，银行等行业跌幅居前，沪深两市成交额达14.00万亿元；商品市场黄金受地缘风险与避险情绪推动大幅上涨。宏观政策方面，1月LPR连续第八个月维持不变，再贷

款再贴现利率下调并新增相关额度；海外市场遭遇“日债冲击”，债汇双杀引发全球债市联动承压；行业端证监会就衍生品交易管理办法征求意见，地区层面大连推出多项民生惠民举措。

具体来看，上证指数周收涨 0.84%，收报 4136.16 点，沪深 300 周收跌 0.62%，收报 4702.50 点，申万一级行业中，建筑装饰周收涨 1.88%，收报 2294.84 点，跑赢沪深 300 指数与上证指数。建筑装饰子行业中，专业工程周收涨 5.92%，装修装饰 II 周收涨 3.13%，涨幅居前，园林工程周收跌 2.02%，跌幅靠前。

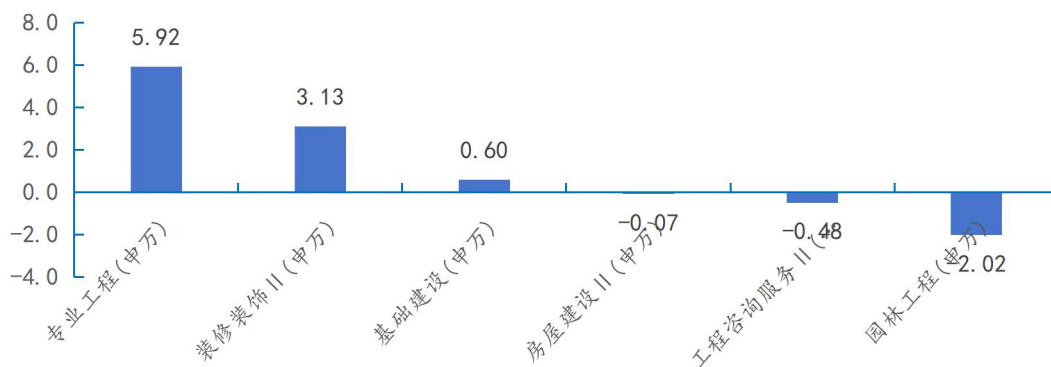
个股方面，本周申万建筑装饰行业 163 家上市公司中有 124 家上涨、39 家下跌，涨幅前五名的公司分别为：志特新材(49.21%)、德才股份(15.84%)、成都路桥(15.65%)、ST 名家汇(15.14%)、宏润建设(15.08%)，跌幅前五名的公司分别为：ST 柯利达(-17.69%)、国晟科技(-17.19%)、华图山鼎(-15.54%)、亚翔集成(-13.70%)、*ST 天龙(-10.42%)。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind, 大同证券

图表 2：建筑装饰子板块周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind, 大同证券

图表 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	志特新材	49.21	256.35
2	德才股份	15.84	76.62
3	成都路桥	15.65	15.09
4	ST 名家汇	15.14	14.05
5	宏润建设	15.08	12.22

数据来源: Wind, 大同证券

图表 4: 跌幅排名前 5 的个股

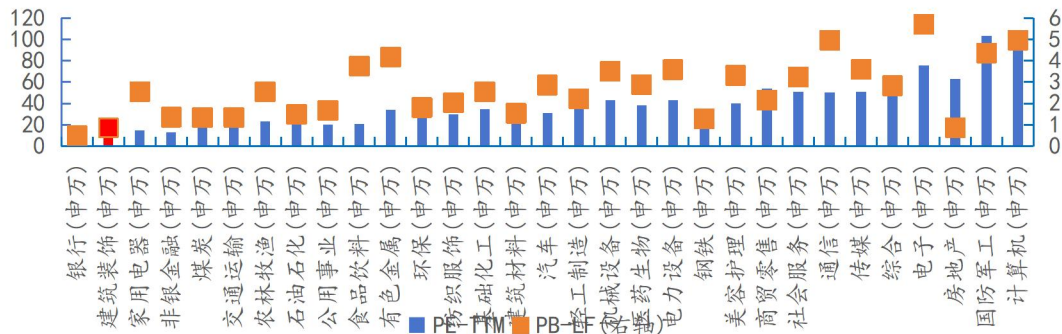
排名	公司简称	周涨跌幅 (%)	今年来涨跌幅 (%)
1	ST 柯利达	-17.69	-13.96
2	国晟科技	-17.19	5.68
3	华图山鼎	-15.54	4.97
4	亚翔集成	-13.70	47.71
5	*ST 天龙	-10.42	14.92

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

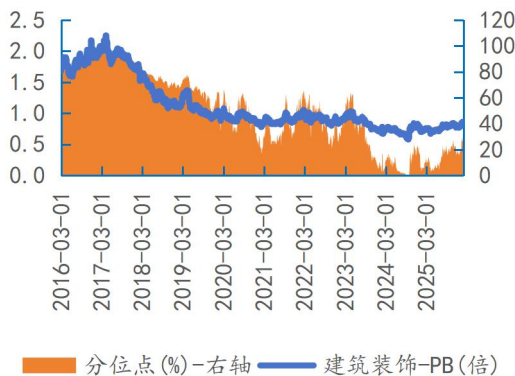
截至 1 月 23 日, 建筑装饰行业的 PE (TTM) 13.86 倍, 位于近 10 年 78.41% 分位数, 但相对于其他行业仍偏低, 全市场排名 29/31, 高于银行与非银金融; 建筑装饰行业的 PB (LF) 0.86 倍, 位于近 10 年 30.74% 分位数, 相对其他行业也在偏低位置, 全市场排名 30/31, 仅高于银行; 动态股息率 2.23%, 略不及沪深 300 的 2.69% 和银行的 4.87%。

图表 5: 申万 31 个行业 PE-TTM 和 PB-LF (倍)



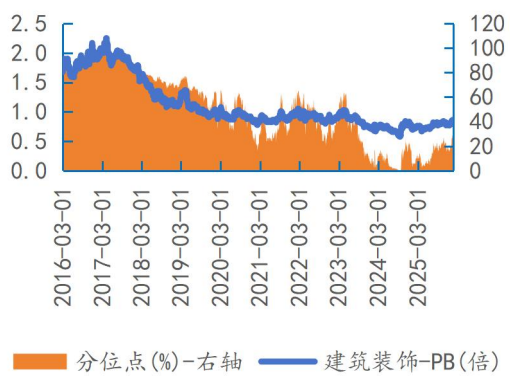
数据来源: Wind, 大同证券

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

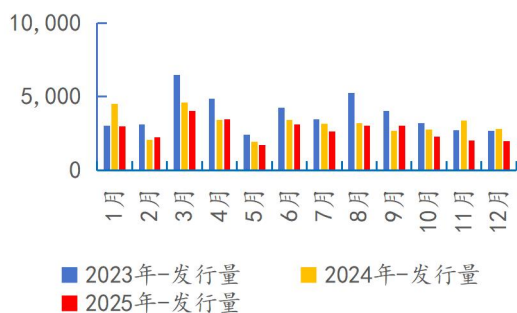
1) 发债数据情况

城投债：发行量环比增加，净融资额环比增加。本周，城投债发行量 563.78 亿元，环比增加 29.49 亿元，偿还量 774.78 亿元，环比减少 111.01 亿元，净融资额-211.00 亿元，环比增加 140.50 亿元。

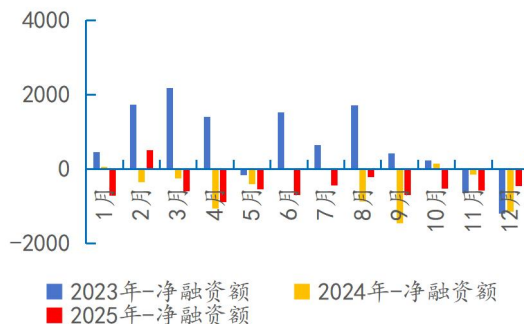
专项债：发行量环比增，同比减。本周，新增专项债 644.20 亿元，环比增加 416.64 亿元，1 月新增 3676.79 亿元。

特别国债：本周，无特别国债净融资额。

图表 8：城投债发行量:单月值(亿元)



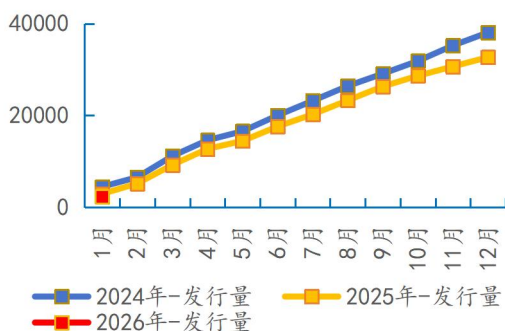
图表 9：城投债净融资额:单月值(亿元)



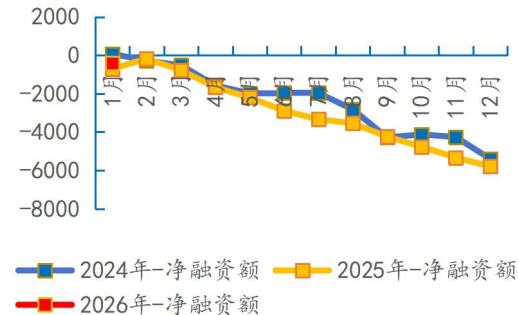
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 10：城投债发行量:累计值(亿元)



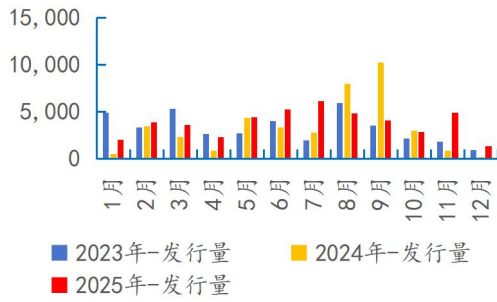
图表 11：城投债净融资额:累计值(亿元)



数据来源：Wind，大同证券

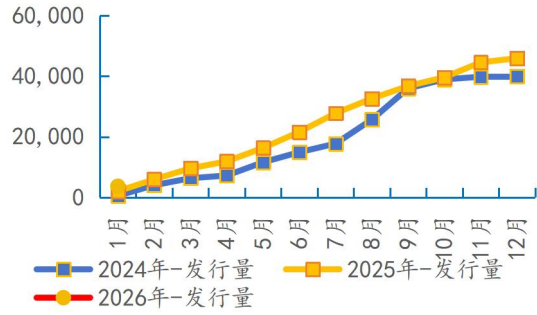
数据来源：Wind，大同证券

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)



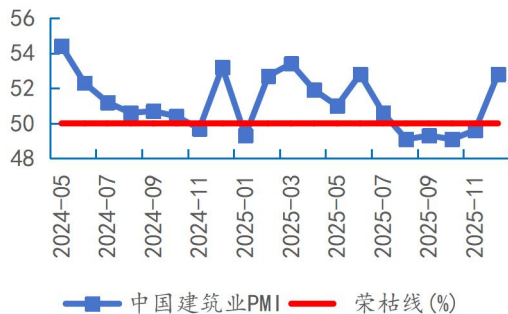
数据来源: Wind, 大同证券

2) 经营数据情况

建筑业景气度微增，新接订单数量增加。2025年12月建筑业PMI为52.80%，位于荣枯线上，较上月环比上升3.2个百分点，同比下降0.40%，从分项指标看，相较于11月，12月新接订单指数达47.40%，环比增加1.30%，显示企业对后续需求修复信心增强，业务活动预期指数57.40%（-0.50%），投入品价格指数50.80%（环比+1.10%），销售价格指数47.40%（环比-1.00%），从业人员指数41.00%（环比-0.80%）。

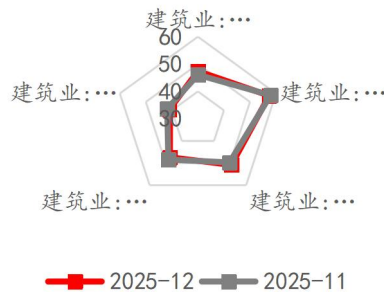
新房成交面积减少，二手房成交套数增加。本周，30大中城市商品房成交面积119.25万平方米，环比减少7.80%，同比下降32.32%，最近几年新房成交整体呈下降趋势。本周，11大热门城市二手房成交22940套，环比增加1.21%，同比增加25.59%。二手房成交数均有所增加，房地产止跌信号持续显现但压力仍存。

图表 14: 建筑业 PMI 值(%)



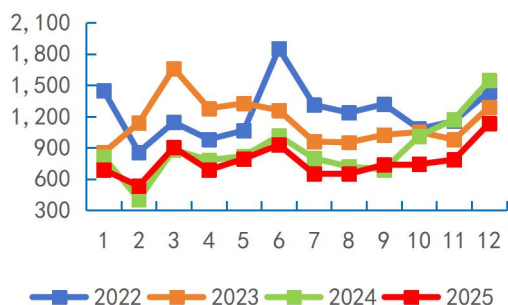
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 建筑业 PMI 分项指标



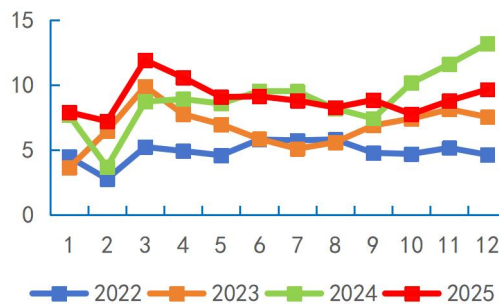
数据来源: Wind, 大同证券

图表 16:30 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 17:11 大热门城市二手房成交套数(万套)



数据来源: Wind, 大同证券

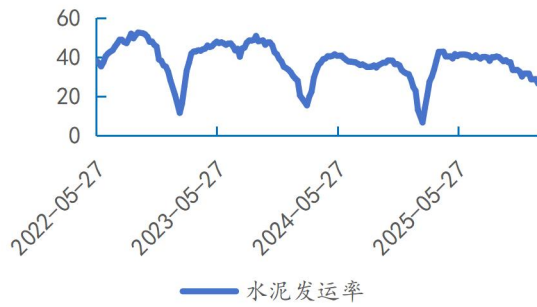
3) 高频数据情况

水泥发运率环比下降，散装水泥价格环比下降。本周，水泥发运率 26.41%，环比下降 2.34%，同比上涨 13.42%；普通散装水泥 278.90 元/吨，环比下降 0.21%，同比下降 19.90%。受春节临近、气温走低及冬季错峰生产影响，水泥市场供需维持双弱格局，部分区域企业尝试提价但需求支撑不足，落地效果有限。当前行业核心聚焦回款与库存控制，短期供需失衡态势难有实质性改善，价格仍将承压运行；后续回暖需等待春节后基建项目集中开工、房建资金改善带来的需求集中释放，叠加“十五五”开局重大项目落地催生的增量需求支撑。

螺纹钢量价齐升。本周，主要钢厂螺纹钢产量 199.60 万吨，同比上涨 0.12%，环比上涨 4.85%；螺纹钢价格 3401 元/吨，同比下降 4.84%，环比上涨 0.27%。

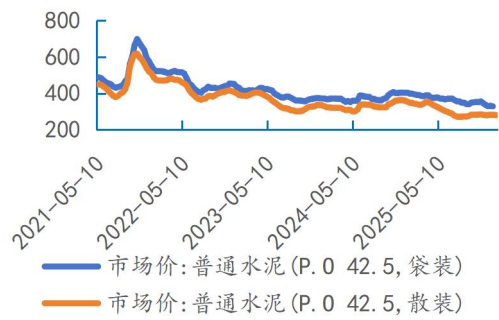
石油沥青装置开工率环比下降。本周，石油沥青装置开工率 26.80%，同比下降 1.30%，环比下降 0.40%。冬季低温天气导致北方道路铺设需求基本停滞，仅靠防水刚需与南方赶工需求支撑，市场整体需求疲软。叠加炼厂生产利润分化，无配额地炼加工稀释沥青持续亏损，部分炼厂选择减产，而原料成本支撑下价格中枢有所上行。短期需求淡季特征难改，开工率或维持低位；后续回暖需等待春季基建项目集中开工，带动道路建设需求释放。

图表 18:水泥发运率(%)



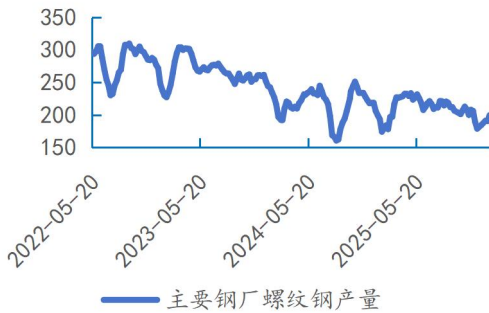
数据来源: Wind, 大同证券

图表 19:普通水泥市场价格(元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 20:主要钢厂螺纹钢产量(万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 21:螺纹钢价格(元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 22: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 23:建筑装饰行业要闻

要闻	内容	来源	日期
----	----	----	----

地铁新线、增加车位、拥堵治理，今年北京交通将干这些“大事”

2026年北京全市交通工作会议召开。记者从北京市交通委获悉，北京今年拟开通轨道交通22号线（红庙-平谷），推进1号线支线、亦庄线-5号线-10号线联络线等建设，改造1号线苹果园站，加快10号线国贸换乘通道。同时，计划新增3.5万个汽车停车位、10万个道路空间非机动车停车位，并将提升道路通行品质，推进二环、四环路等综合提升。此外，还将持续深化智慧交通基础、决策系统和场景建设，提升交通智慧化服务能力。升级智慧信控，实现8000处信号灯联网联控，建成500条动态绿波道路，着力构建“感知-诊断-优化-控制-评价-服务”闭环管理体系，全面提升路网运行智能化水平。

新京报 1月21日

湖南：加速建设引领中部高能级大通道大枢纽

“十五五”期，湖南将锚定建设交通强省目标，推进出行服务品质与物流运行质效双提升，到2030年，全省现代化综合交通运输体系更加完善，交通强省建设取得决定性进展，基本实现交通基础设施现代化，基本形成引领中部的高能级大通道和大枢纽，有力支撑全省经济社会高质量发展。今年，湖南将积极发展江海联运、铁水联运、水水中转等运输方式，推动大宗货物中远距离运输“公转铁”“公转水”以及高附加值散货“散改集”。推进舟山至岳阳、岳阳至俄罗斯等江海直达航线常态化运行；落实岳阳港集装箱铁水联运“一港一策”；加快铜官港、虞公港、城陵矶港等关键集疏运体系建设；积极培育“疆煤入湘”“北粮南运”“湘品出海”等铁水联运精品线路。

中国交通新闻网 1月22日

成渝中线高铁人和隧道顺利贯通

成渝中线高铁是我国“八纵八横”高铁网沿江通道的重要组成部分，线路自重庆枢纽重庆北站起，向西经重庆市两江新区、沙坪坝区、璧山区、铜梁区、大足区，四川省资阳市、成都市，引入成都枢纽成都站，正线全长292公里，设计时速350公里。人和隧道位于重庆市两江新区，由中铁隧道局集团承建，全长7095米，为单洞双线隧道，是Ⅰ级高风险隧道。其施工难度极大，需穿越主城区密集建成区，上跨轨道交通4号线，下穿兰海高速等9处重要交通设施，沿途经过富水区及城市弃渣区，营业线施工段长3.5公里，非爆开挖段长达6.2公里，周边涉及两区四个街道。

中国新闻网 1月23日

广东省高速公路清洁能源走廊开建

1月23日，广东省高速公路清洁能源走廊建设暨重卡兆瓦超充项目开工动员会在武深高速仁新段（下称“仁新高速”）翁源服务区举行。广东高速公路清洁能源走廊开建，据悉，20座重卡兆瓦超充站今年将落地粤东西北。广东省高速公路清洁能源走廊建设暨重卡兆瓦超充项目正式动工。截至2025年年底，广东省高速公路里程超过12000公里，其中广东交通集团约为8200公里，高速公路服务区超400个。目前，全省高速公路服务区累计建设充电停车位超9000个，实现服务区充电设施的全覆盖，单枪功率360千瓦以上乘用车超级快充站达390个，本次重卡兆瓦超充站的建设，将为未来广东高速公路货运低碳转型、物流行业绿色发展和“双碳”目标实现提供坚实支撑。

信息时报 1月23日

湖南：完成交通固定资产投资908亿元！

近日，2026年湖南省交通运输工作暨高速公路“三保三大一创”、铁路沿线安全环境整治工作会议召开。会上介绍，2025年，湖南完成交通固定资产投资908亿元；6条高速公路建成通车，高速省际通道达到31个；湘江千吨级航道全线贯通；社会物流总费用与GDP比率实现“十一连降”；完成3983公里农村公路提质改造，为年度目标的132.7%。

建筑时报 1月24日

北京今年这样建地铁，首条跨省地铁22号线年内拟开通

地铁建设一直是北京市政府工作报告的重点，也是公众关注的焦点。今年北京市政府工作报告提出，2026年北京市将新增轨道交通运营里程40公里以上，轨道交通22号线红庙至平谷段基本具备开通条件。记者了解到，22号线（平谷线）是北京首条跨市域轨道交通线路，根据规划，这条线路年内有望开通红庙至平谷段，燕郊地区的跨省通勤族也将直接受益。今年北京市政府工作报告提出，促进通勤圈一体发展，轨道交通22号线红庙至平谷段基本具备开通条件，做好跨界交通接驳，优化提升应寺、永乐等进京检查站，构建现代化综合交通体系。深化地铁公交两网融合，新增轨道交通运营里程40公里以上，公交与轨道50米内换乘比例提升至93%。

新京报 1月25日

多措并举激活投资，湖南将推动一批重大项目实施

在用好各类政府投资资金方面，春节前将再提前下达一批 2026 年“两重”和中央预算内项目清单。省发改委要求各市州要抢抓政策机遇，聚焦国家支持重点领域和投向，常态化开展“项目大谋划 谋划大项目”行动，分级分类加强项目储备。扎实做好项目前期工作，确保申报项目达到初步设计深度。另一方面，各市州要严格落实专户管理、专款专用等刚性要求，着力提高资金支付率。在推进实施重大项目方面。省发改委透露，将以省重点项目和“四类”资金项目为重点，以十大基础设施项目为引领，加快推进邵永、铜吉、长赣、宜常铁路，长沙机场改扩建、G4 高速扩容、金塘冲水库、梅山灌区等在建项目，全力推动永清广、黔吉铁路、长株城际、长沙地铁 5 号线延长线等项目尽快开工建设，加快益娄、澧张、怀桂、南衡铁路和四口水系综合整治、宜冲桥水库等重大项目前期工作。此外，省发改委还将落实落细国家促进民间投资 13 条政策举措，建立支持民间资本参与重大项目建设长效机制，持续向民间资本推介优质项目，推进基础设施竞争性领域向经营主体公平开放。

红网 1 月 25 日

数据来源：Wind，大同证券

2) 公司动态

图表 24: 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
600820.SH	隧道股份	产销经营快报	2025 年度，公司中标辉县至鄆城（豫鲁界）高速公路辉县至卫辉段项目，合同金额 64.9 亿元。截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司股权变更已完成，特许经营与总承包合同已签订，当前正推进开工前的要件审批与土地组卷工作，相关进展详见公司 2025 年 12 月 9 日披露的临 2025-054 号公告。2025 年公司四大业务板块合计中标金额 1,030.41 亿元，同比基本持平（+0.02%），整体经营稳中有变，运营与地上工程驱动增长，传统地下与市政工程持续收缩，区域结构向市外及境外加速倾斜。	1 月 19 日

002586.SZ	ST 围海	重大合同	<p>公司与中联投(曲靖)智慧农业发展有限公司签订云南省曲靖市罗平县智慧农业项目 EPC 三标段合同, 承包方为浙江省围海建设集团股份有限公司与中国建筑西南勘察设计研究院有限公司联合体, 项目采用 EPC 工程总承包模式, 工期为 360 日历天, 双方无关联关系。本合同金额占公司 2024 年经审计营业总收入的 26.34%, 将对后续经营业绩产生积极影响。合同履行不导致公司对发包方形成业务依赖, 不影响公司业务独立性。</p>	1 月 19 日
300506.SZ	ST 名家汇	资金投向	<p>公司于 2021 年 12 月完成非公开发行, 实际募集资金净额为 246,649,287.68 元。2022 年 3 月, 董事会批准使用凤凰古城项目闲置募集资金 3,000 万元暂时补充流动资金, 期限 12 个月。2023 年 3 月, 因资金需求持续, 公司获准延期 12 个月继续使用该笔资金, 原到期日延至 2024 年 3 月 14 日。因宏观环境收紧及信贷政策趋严, 公司未能按期归还, 于 2024 年 3 月 14 日公告暂时无法归还。公司已于 2026 年 1 月 20 日将全部 3,000 万元闲置募集资金归还至募集资金专户, 并已通知保荐机构中天国富证券有限公司。此次归还终结了自 2022 年起持续近四年、经两次延期的募集资金临时补流安排。</p>	1 月 20 日
301098.SZ	金埔园林	借贷担保	<p>金埔园林股份有限公司近日与南京银行城东支行签订《保证合同》, 同意为全资子公司南京金埔咨询有限公司向银行申请的融资提供 960 万元担保。该担保金额在公司股东大会审议通过的授权担保额度范围内。目前, 金埔园林对金埔咨询的担保余额为 1,000 万元, 本次新增担保后, 剩余担保额度为 3,040 万元。此外, 公司还为多家子公司提供担保, 担保总额不超过 48,000 万元, 担保余额为 21,960 万元, 占公司最近一期经审计净资产的 16.54%。</p>	1 月 21 日
605178.SH	时空科技	产销经营 快报	<p>2025 年第四季度, 公司新签项目总数 19 个, 新签合同金额 21,438.94 万元, 同比下滑 16.61%; 全年累计新签项目 53 个, 合同金额 32,556.70 万元, 同比减少 14.91%。其中, 夜间经济板块贡献主要合同额, Q4 新签 16 个项目、金额 20,614.39 万元, 同比下滑 19.28%; 全年累计 47 个项目、31,728.09 万元, 同比下滑 13.46%, 为收入下滑主因。智</p>	1 月 21 日

002713.SZ	*ST 东易	权益变动	<p>慧城市板块 Q4 新签 3 个项目、金额 824.55 万元，同比大幅增长 376.97%，但全年累计仅 6 个项目、828.62 万元，同比下滑 48.16%，显示单季波动大、全年趋势疲软。</p> <p>北京华著科技有限公司（简称“华著科技”）为本次权益变动的信息披露义务人，法定代表人为张建华，注册资本 2,000 万元，股权结构为张建华持股 95%、陈工持股 5%，张建华系公司控股股东及实际控制人。华著科技主营业务为 IDC 与 AIDC 综合服务，主要客户为第三方智算服务商。其控制的核心企业包括华著数据科技（浙江）、北京华著智算科技等 10 家子公司，聚焦算力中心建设与运营。2022 至 2024 年，公司总资产由 7,253 万元增至 2.14 亿元，净利润由-245 万元提升至 819 万元，财务状况显著改善。</p>	1 月 22 日
301505.SZ	苏州规划	收购兼并	<p>苏州规划设计研究院股份有限公司拟通过发行股份及支付现金方式购买北京东进航空科技股份有限公司 100% 股份，并募集配套资金。公司于 2025 年 12 月 17 日收到深圳证券交易所出具的审核问询函（审核函〔2025〕030020 号），目前已完成回复，相关回复内容已同步披露。本次交易尚需通过深交所审核及中国证监会同意注册，最终能否获批及获批时间均存在不确定性。</p>	1 月 23 日

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。

