

政策利好催化，行业筑底回升可期

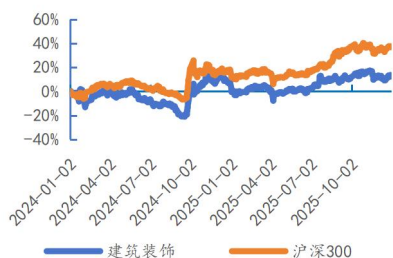
【2025. 12. 29-2025. 1. 4】

核心观点

行业评级：看好

发布日期：2026. 1. 6

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>

- ◆ **权益市场涨跌互现，建筑装饰跑赢沪深 300 指数**，本周，A 股呈低波上涨，三大指数涨跌分化，市场走出罕见十一连阳，春季躁动提前启动。板块表现分化，石油石化领涨，国防军工等板块跟涨，公用事业等方向偏弱。多重利好催化行情：人民币汇率破 7、美联储降息预期打开权益估值空间；国补细则落地、商业航天政策及海南红利推动相关主线；央行推数字人民币计息、健全“长钱长投”制度，财政政策更积极，多领域政策密集落地。
- ◆ **发债方面**，化债政策持续加码，既缓解地方财政压力、助力企业修复资产负债表，又推动停滞市政工程提速，市政管网更新等民生基建实物工作量加快形成。
- ◆ **经营方面**，中央定调积极财政与宽松货币政策，叠加超长期特别国债、REITs 试点等支撑，重点工程落地有望加快，长期看好需求筑底回升。房地产成交承压，本周 30 大中城市商品房成交 223.16 万平方米，重点城市二手房成交同环比均降，市场仍面临库存消化压力。
- ◆ **高频数据方面**，上游建材市场表现分化，水泥市场供需双弱，全国水泥发运量有所回升，但价格仍然下行；螺纹钢产量环比增长，钢价仍处低位；石油沥青装置开工率同比升、环比降，相对处于历史低位。
- ◆ **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，宏观经济呈弱复苏态势，基建投资凭借政策加持保持较强韧性，房地产市场围绕“稳预期、防风险”稳步调整。**发债方面**，化债政策持续加码，既有效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，有效投资持续扩围；2025 年新增专项债发行总额达 45916 亿元，完成全年计划的 104.36%，一季度多地已公示发行计划，资金保障力度充足。**经营方面**，11 月地产、基建需求仍处于筑底阶段，中央定调积极财政政策与宽松货币政策，叠加超长期特别国债、REITs 试点等工具支撑，重点工程落地节奏有望加快，助力地产、基建需求企稳回升，长期看好筑底回升趋势。房地产成交方面，新房与二手房均承压下行，本周 30 大中城市商品房成交面积 223.16 万平方米，同环比均下降，全国重点城市二手房成交规模同环比也呈下降趋势，市场仍面临库存消化压力。**高频数据方面**，上游建材市场表现分化，水泥市场供需双弱，全国水泥发运量有所回升，但价格仍然下行；螺纹钢产量环比增长，钢价仍处低位；石油沥青装置开工率同比升、环比降，相对处于历史低位。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（2025.12.29-2026.1.4），A 股呈现低波上涨态势，三大指数涨跌互现，上证指数微涨 0.13%，深证成指小跌 0.58%，创业板指下跌 1.25%，市场在乐观情绪加持下走出罕见十一连阳，春季躁动提前发动，为 2025 年完美收官。板块表现分化明显，石油石化以 3.92% 的涨幅领涨，国防军工、传媒、汽车等板块紧随其后，而公用事业、食品饮料、电力设备等方向则表现偏弱。

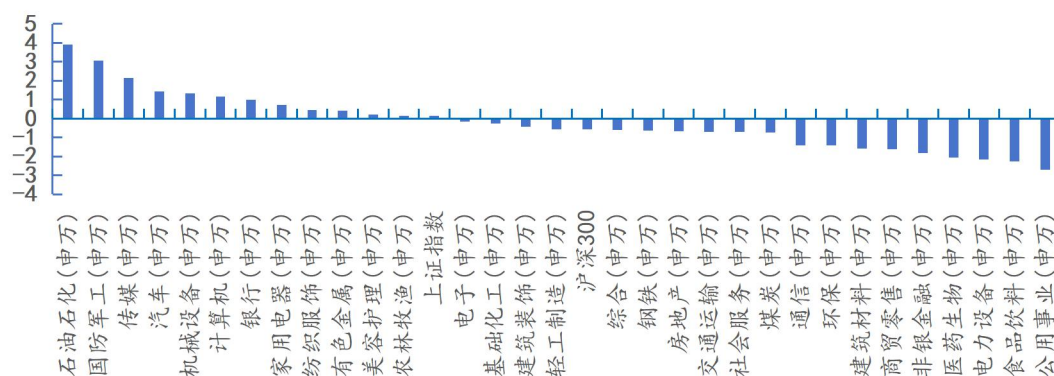
多重利好因素共同催化市场：人民币汇率突破 7 关口，叠加美联储主席换届临近、热门人选支持大幅降息的预期，为权益资产估值打开空间；2026 年国补政策延续且细则落地，商业航天领域迎来高质量发展行动计划及科创板上市标准细化，叠加海南自贸港封关红利，推动相关主线持续活跃；宏观政策层面，央行出台数字人民币计息行动方案，明确 2026 年起钱包余额按活期计息，同时健全“长钱长投”制度以吸引中长期资金入市，全国财政工作会议确定实施更积极的财政政策，反内卷、学前教育学籍管理等领域政策也密集落地。

具体来看，上证指数周收涨 0.13%，收报 3968.84 点，沪深 300 收跌 0.59%，收报 4629.94 点，申万一级行业中，建筑装饰周收跌 0.44%，收报 2124.98 点，跑赢沪深 300 指数，跑输上证指数。建筑装饰子行业中，园林工程周收涨 2.01%，工程咨询服务 II 周收涨 1.10%，涨幅居前，房屋建设 II 周收跌 1.57%，跌幅居前。

本周，建筑及基建领域动态集中落地：国内首座市域（郊）铁路跨海大桥——宁波象山港跨海大桥合龙，全长 8.27 公里；中国铁建谋划“十五五”发展，聚焦科创、产业升级等方向深化改革；台州亮出 2025 智能建造优秀案例 21 条，获评全国试点城市推广清单第三；南北通道北段及越江段工程开工，全长 14.55 公里；平陆运河枢纽主体混凝土浇筑完成，建成 19 座跨运河桥，1.5 万名建设者冲刺 2026 年通航；广东汕头“十四五”交通基建拟投 810 亿元，打造“三新两特一大”产业集群；2025 年 12 月制造业 PMI 重返扩张区间，新订单等指数同步回升。

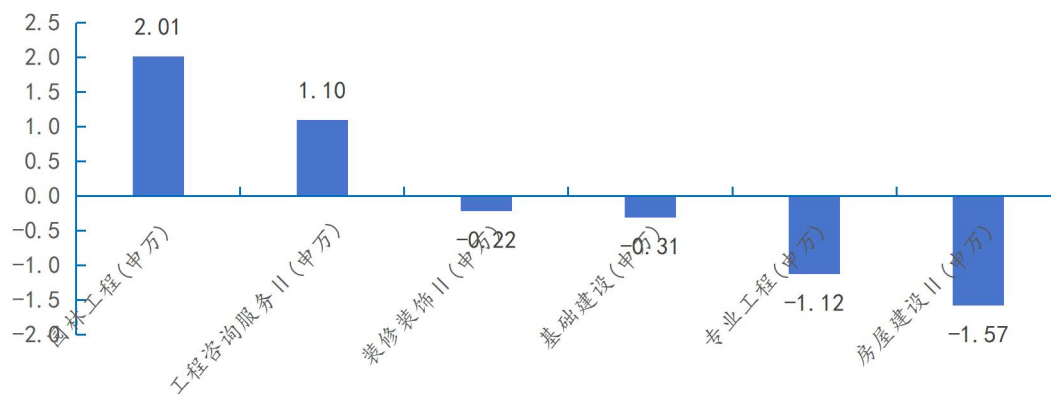
个股方面，本周申万建筑装饰行业 163 家上市公司中有 64 家上涨、99 家下跌，涨幅前五名的公司分别为：利伯特（19.66%）、勘设股份（16.11%）、国晟科技（15.41%）、*ST 正平（15.09%）、*ST 花王（13.96%），跌幅前五名的公司分别为：*ST 天龙（-19.82%）、圣晖集成（-17.35%）、中铝国际（-11.83%）、美芝股份（-9.22%）、能辉科技（-8.71%）。

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	利柏特	19.66	72.20
2	勘设股份	16.11	73.36
3	国晟科技	15.41	480.86
4	*ST 正平	15.09	58.45
5	*ST 花王	13.96	-39.96

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 天龙	-19.82	-10.02
2	圣晖集成	-17.35	166.24
3	中铝国际	-11.83	19.95
4	美芝股份	-9.22	28.09
5	能辉科技	-8.71	20.52

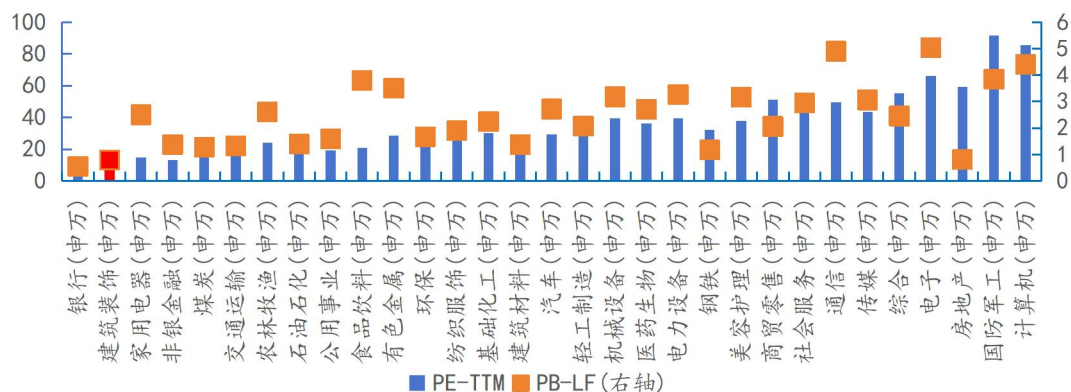
数据来源：Wind，大同证券

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 31 日，建筑装饰行业的 PE(TTM) 12.76 倍，位于近 10 年 76.03%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) 0.79 倍，位于近 10 年 18.49%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 2.43%，略不及沪深 300 的 2.78%

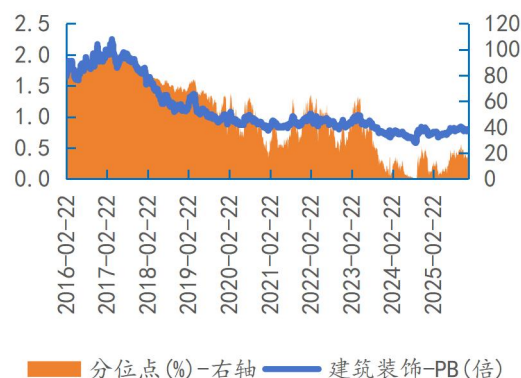
和银行的 4.99%。

图表 5：申万 31 个行业 PE-TTM 和 PB-LF (倍)



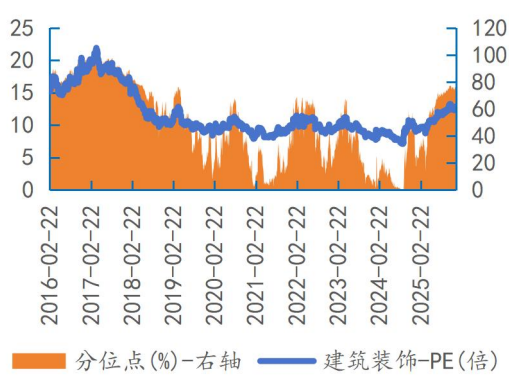
数据来源：Wind，大同证券

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

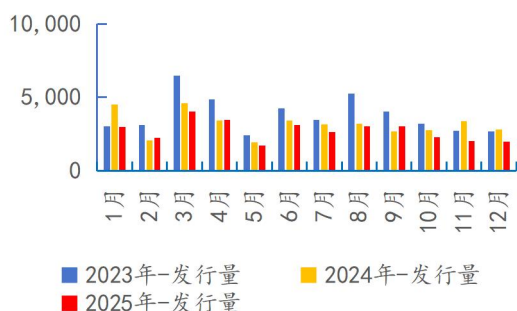
1) 发债数据情况

城投债：发行量环比减少，净融资额环比减少。本周，城投债发行量 252.50 亿元，环比减少 161.62 亿元，偿还量 340.67 亿元，环比减少 70.06 亿元，净融资额-88.18 亿元，环比减少 91.57 亿元，资金整体处于净回笼状态。

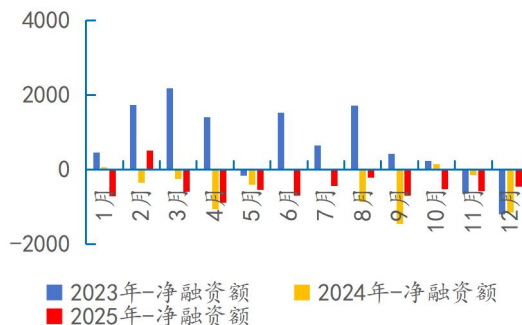
新增专项债：发行热度较高，2025 全年发行进度达到 104.36%。本周，新增专项债 145 亿元，12 月新增 1348.94 亿元，2025 年来累计发行 45916.68 亿元，计划发行量 44000 亿元，达到全年新增计划发行量的 104.36%。

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)



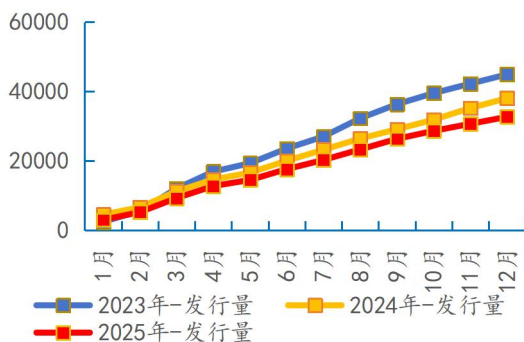
图表 9：城投债净融资额:单月值(亿元)



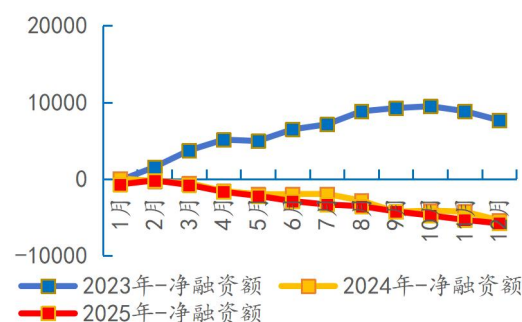
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 10：城投债发行量:累计值(亿元)



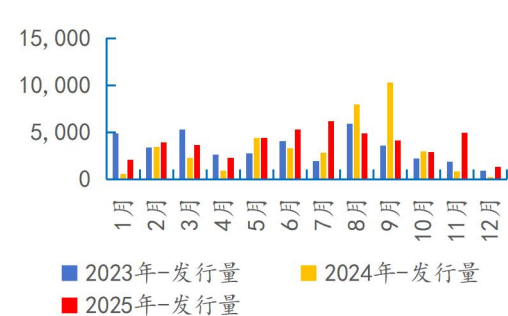
图表 11：城投债净融资额:累计值(亿元)



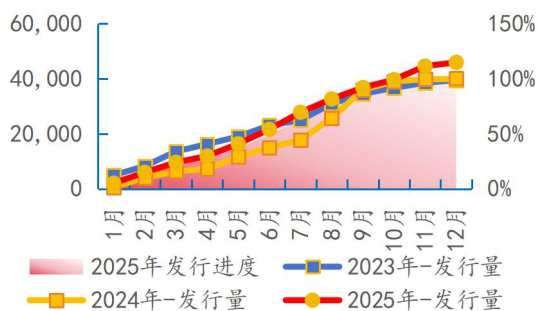
数据来源：Wind，大同证券

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)



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

数据来源：Wind，大同证券

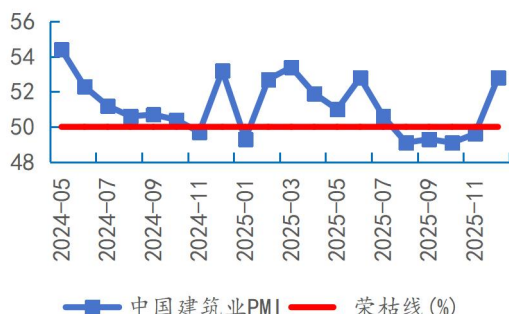
2) 经营数据情况

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

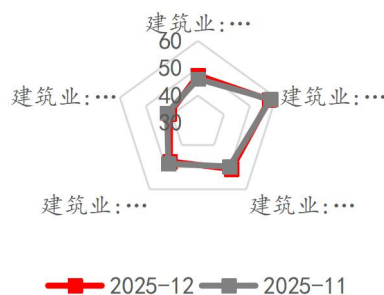
50.80%（环比+1.10%），销售价格指数 47.40%（环比-1.00%），从业人员指数 41.00%（环比-0.80%）。

新房成交面积减少，二手房成交套数减少。本周，30 大中城市商品房成交面积 209.40 万平方米，环比减少 30.64%，同比下降 21.49%，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 13032 套，环比减少 42.23%，同比减少 40.13%。新房和二手房成交数均有缩下降，但全年来看 12 月新房成交数处于较高位置，二手房成交数处于中位，表明房地产止跌信号持续显现但压力仍存。

图表 14: 建筑业 PMI 值(%)



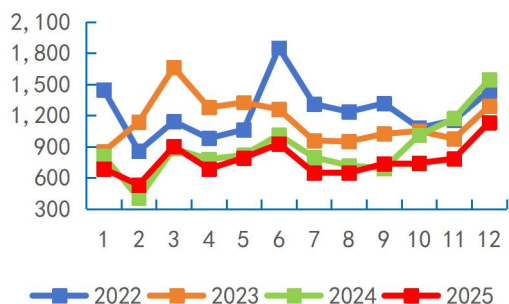
图表 15: 建筑业 PMI 分项指标



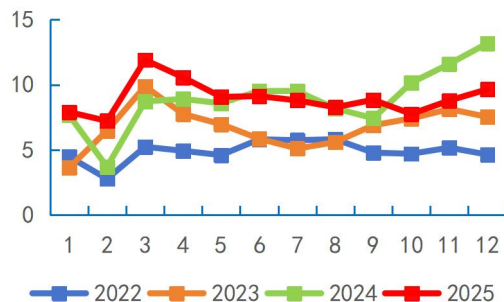
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 16: 30 大中城市商品房成交面积(万平方米)



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

数据来源: Wind, 大同证券

3) 高频数据情况

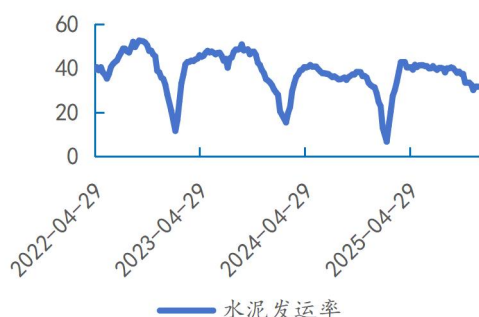
水泥发运率季节性下滑，袋装和散装水泥价格环比差异化波动。本周，水泥发运率 31.47%，环比下降 0.15，同比上涨 0.18%；普通袋装水泥市场价 331.90 元/吨，环比上涨 0.73%，同比下降 17.72%；普通散装水泥 281.40 元/吨，环比下降 0.04%，同比下降

22.05%。随着气温走低与春节临近，叠加环保预警、假期因素影响，全国水泥需求持续收缩，重点区域企业出货率环比下滑约1个百分点。当前市场重心已从“冲销量”转向“销量与回款兼顾”，部分企业甚至优先保障回款。短期来看，水泥市场供需双弱格局难改，价格将维持承压震荡的走势；后续行业回暖，仍需房建领域资金实质改善、春节后基建新项目开复工力度提升等因素支撑。

螺纹钢产量与价格同比降环比升。本周，主要钢厂螺纹钢产量184.43万吨，同比下降15.66%，环比上升1.49%；螺纹钢价格3399元/吨，同比下降5.16%，环比上升0.56%。

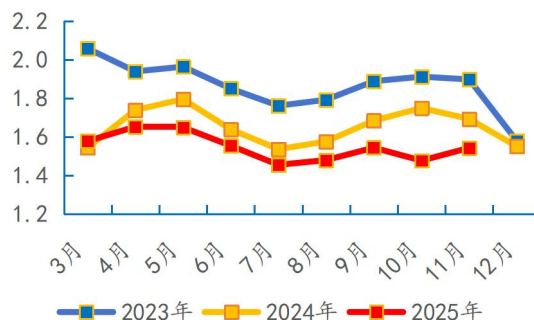
石油沥青装置开工率环比下降。本周，石油沥青装置开工率27.40%，同比上涨3.30%，环比下降3.90%。冬季来临，天气转冷，市场对沥青的需求疲软，新增沥青的动力不强，叠加原油价格走低，沥青成本降低，在贸易商“买涨不买跌”的心理作用下，不少炼厂为避免亏损选择减产甚至停产。

图表 18: 水泥发运率(%)



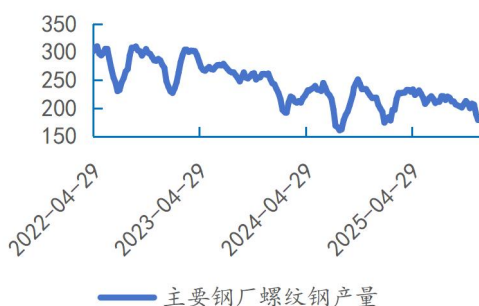
数据来源: Wind, 大同证券

图表 19: 普通水泥市场价格(元/吨)



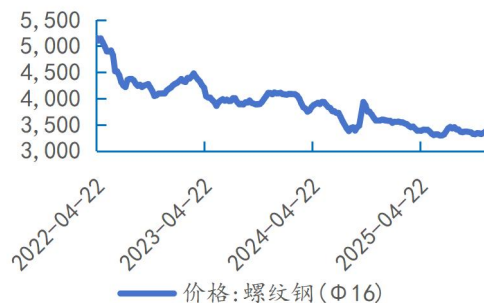
数据来源: Wind, 大同证券

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
国内首条市域(郊)铁路跨海大桥象山港跨海大桥合龙	12月29日,随着最后一节钢箱梁精准吊装就位,由中交二航局参建的国内首座市域(郊)铁路跨海大桥——宁波市域铁路象山港跨海大桥顺利合龙。作为宁波至象山市域铁路的控制性工程,象山港跨海大桥连接宁波鄞州区与象山县,全长约8.276公里,其中跨海段桥梁长6.24公里,设计时速160公里,与既有甬莞高速桥仅相隔50米,两桥比肩而立形成独特的“跨海双廊”景观。	人民日报	12月29日
中国铁建谋划“十五五”:推动产业升级 深化改革赋能	2025年12月29日,中国铁道建筑集团有限公司(以下简称“中国铁建”)召开“十四五”成就暨“十五五”展望媒体吹风会。中国铁建党委书记、董事长戴和根表示,中国铁建积极谋划公司“十五五”发展蓝图,将切实肩负起新时代赋予中央企业的使命任务,坚决服务国家战略,在落实重大部署中勇担使命;坚持创新引领,在科技自立自强中塑造优势;推动产业升级,在建设现代化产业体系中彰显作为;深化改革赋能,在完善现代企业制度中激发活力;坚持“走出去”,在高质量共建“一带一路”中展现作为;强化党建提质,在全面从严治党的中筑牢根基。	中国经营网	12月31日

台州智能建造交出亮眼年度答卷

上月 30 日，以“智建匠心·悦享未来”为主题的台州市“智能建造与建筑工业化”产业协会发展交流会，正式亮出 2025 年台州智能建造的亮眼答卷——国家智能建造试点工作连续两年获评全国优秀，21 条经验做法成功入选住建部可复制推广清单，在全国所有试点城市中位居第三、省内排名第一。与此同时，台州市智能建筑产业与建筑装饰行业协会同步获评 5A 级社会组织。

台州日报 1 月 1 日

今天，南北通道浦西段和越江段新建工程开工

1 月 2 日，南北通道浦西段和越江段新建工程开工。据悉，南北通道全长 14.55 公里，将建成为世界最长中心城区地下连续流道路。据悉，南北通道北起中环大柏树立交，入地后沿曲阳路、临平路，从高阳路过黄浦江后，沿浦东南路，转浦三路、杨高南路，线位地下穿行，南至杨高南路成山路交叉口以北，全长 14.55 公里。

劳动网 1 月 4 日

平陆运河枢纽工程船闸主体混凝土浇筑完成 19 座跨运河桥梁建成

元旦假期期间，平陆运河施工现场一片繁忙，15000 多名建设者坚守一线，保持马不停蹄的干劲，全力冲刺 2026 年通航目标。当前，平陆运河累计完成土石方开挖量 3.06 亿立方米，船闸主体混凝土浇筑 584.6 万立方米，航道基本施工成型长度约 115 公里，建成跨运河桥梁 19 座。

中国新闻网 1 月 2 日

广东汕头：“十四五”期间完成交通基础设施投资 810 亿元

1 月 4 日，广东省人民政府新闻办公室举行“‘十四五’广东成就”汕头专场新闻发布会。汕头市委副书记、市长陈涛在会上表示，过去五年，汕头依托省级大型产业集聚区、临港经济区等战略载体，发挥临港向海、特区立法权等优势，制定出台数字经济、纺织服装产业促进条例等地方性法规护航产业发展，全力打造“三新两特一大”产业集群。

中国证券网 1 月 4 日

50.1%! 制造业 PMI 时隔 8 个月重返扩张区间

日前，国家统计局公布的数据显示，2025 年 12 月，制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、50.2%和 50.7%，比上月上升 0.9 个、0.7 个和 1.0 个百分点，三大指数均升至扩张区间。值得注意的是，制造业 PMI 时隔 8 个月重返扩张区间，制造业新订单指数则是 2025 年下半年以来首次升至临界点以上。

每日经济新闻 1 月 4 日

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
300237.SZ	ST 美晨	关联交易	山东美晨科技集团股份有限公司（ST 美晨）于 2025 年 12 月 7 日和 12 月 25 日分别召开第六届董事会第十六次会议和 2025 年第四次临时股东会，审议通过了《关于债权债务重组暨关联交易的议案》。根据议案内容，公司全资子公司杭州赛石园林集团有限公司（赛石园林）将使用不超过 89,983.59 万元的应收账款及合同资产，代美晨科技偿还其对潍坊市国有资产投资控股有限公司（潍坊市国投公司）及相关国资方的借款本息。同时，美晨科技将减少对赛石园林的对应金额欠款。相关公告已发布于巨潮资讯网。	12 月 29 日
300536.SZ	农尚环境	重大合同	全资子公司大连芯联微电子有限公司与异新智造（湖北）电子信息科技有限公司签署《智算集群项目建设及服务合同》，合同总价 13,208.56 万元（含税），占公司最近一期经审计主营业务收入 50% 以上，属重大经营合同，无需董事会或股东大会审议。项目部署于湖北省武汉市，内容涵盖算力集群硬件一体化建设，包括服务器、高性能计算模块、硬件售后、软件平台及技术服务。	12 月 29 日
003001.SZ	中岩大地	借贷担保	公司审议通过 2025 年度对外担保额度：北京中岩大地科技股份有限公司及其子、孙公司审议通过了不超过人民币 1.6 亿元的担保额度，用于支持日常经营、银行授信、保函、融资、供应链金融等业务。与金融机构签署《快易付业务合作协议》：公司与交通银行北京上地支行及金网络（北京）数字科技有限公司签署协议，允许下属子、分公司通过该业务开展供应链融资，公司作为共同买方承担无条件付款责任。	12 月 29 日
002542.SZ	中化岩土	人事变动	中化岩土集团股份有限公司（证券代码：002542）于 2025 年 12 月 29 日发布公告，宣布公司职工代表大会已选举王璇女士为公司第五届董事会职工代表董事。该职位根据修订后的《公司章程》设立，旨在董事会中体现职工代表的声音。王璇女士具备高级工程师和高级人力资源管理师资格，拥有丰	12 月 29 日

富的公司管理经验。她曾担任本公司人力资源部经理、综合管理部经理及组织人事部经理，现任公司工会主席和党总支副书记。此外，她还在多家子公司担任监事或董事职务，具备良好的公司治理背景。

300712.SZ	永福股份	质押冻结	恒诚投资于 2025 年 12 月 29 日将其持有的 7,150,000 股公司股份质押给渤海国际信托股份有限公司，占其持股比例 20.21%，占公司总股本 3.81%。该批股份为非限售股，非补充质押，质押用途为融资，不涉及业绩补偿义务。控股股东及其一致行动人资信状况良好，具备资金偿还能力，质押股份不存在平仓风险。公司明确表示质押股份未被冻结、拍卖或设定信托，相关风险可控。公司将持续监控质押进展并依法履行信息披露义务，提示投资者注意潜在市场波动风险。	12 月 30 日
-----------	------	------	---	-----------

002717.SZ	ST 岭南	增发发行	岭南生态文旅股份有限公司（证券代码：002717.SZ）向不特定对象发行可转换公司债券（债券简称：岭南转债，债券代码：128044.SZ），旨在通过融资缓解公司面临的资金压力。近年来，公司主营业务包括生态环境建设与修复、水务水环境治理及文化旅游业务，均受到较大冲击，导致营业收入和净利润大幅下滑。此外，公司股票存在因股价低于面值被终止上市的风险，而“岭南转债”亦面临无法按期兑付本息的问题。为保障债券持有人权益，公司已聘请广发证券股份有限公司作为本次债券的受托管理人，并通过债券持有人会议授权其代表全体债券持有人采取法律行动。	12 月 30 日
-----------	-------	------	--	-----------

300500.SZ	启迪设计	季度报告	2025 年第三季度归属于上市公司股东的净利润为 1,501.62 万元，同比增长 138.64%；年初至报告期末净利润达 4,360.20 万元，同比增长 354.70%。营业收入同比下滑，但降幅收窄：2025 年第三季度营业收入 22,560.91 万元，同比微降 1.92%；年初至报告期末营业收入 68,168.50 万元，同比下降 29.43%。经营活动现金流净额同比下降 36.24%，但投资活动现金流净额为 -6,003.74 万元，同比改善显著；筹资活动现金流净额为 -11,003.87 万元，同比减少。	12 月 31 日
-----------	------	------	--	-----------

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。

