

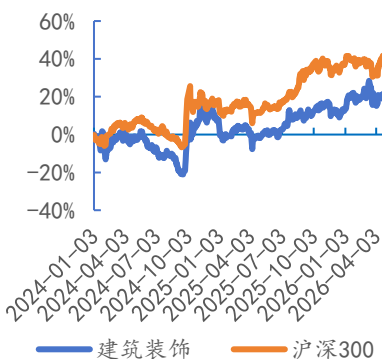
政策托底，板块结构性分化

【2026. 4. 27-2026. 5. 3】

行业评级：看好

发布日期：2026. 5. 8

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

- ◆ **权益市场整体上行，建筑装饰跑输指数。**伊美冲突尾部风险消退，叠加政治局会议释放积极信号，权益市场整体上行、板块分化。行业层面，综合、电子、石油石化领涨，通信、食品饮料、银行表现不佳；科技主线扩散至中小主题，国产算力、机器人涨幅居前。债市在流动性宽松下修复，利率债长短端收益率下行，中端震荡；信用债表现偏弱，期限越长利差走扩越明显；可转债随股市上涨，高价、小盘、AA 评级转债占优。事件方面，国内政治局会议定调经济向好，提出“人工智能+”行动；A 股年报一季报收官，电力设备、电子等赛道盈利领跑；物流总额增速回升。国际上，美联储维持利率不变；美国一季度 GDP 环比年化增 2.0%；AI 投资与制造业订单回暖，债务压力仍存。
- ◆ **发债方面，**本周新增专项债 703.19 亿元，环比增加 374.72 亿元，2026 年新增专项债累计发行 1.34 万亿元；城投债融资净额为负，融资压力仍在；土地出让收入同比下降，资金面整体偏紧，重大项目资金主要依赖专项债支撑。
- ◆ **经营方面，**行业呈现“政策受益主线清晰、板块分化”态势。城市更新、电力建设、算力协同相关领域需求向好；装修装饰板块景气度领先，龙头企业表现突出；建筑央企经营整体稳健，新能源与海外业务成为重要增长方向。
- ◆ **高频数据方面，**4 月建筑业 PMI 为 48.0%，景气度有所回落；2026 年一季度固定资产投资同比增长 1.7%，基建投资同比增长 8.9%；能源基建、交通基建投资保持较高增速，支撑行业需求。
- ◆ **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

本周建筑行业呈现“政策定调、资金分化、板块结构性走强”格局，政治局会议明确城市更新、重大工程及新型基础设施建设方向，稳投资扩内需政策持续发力，装修装饰板块表现领先，行业主线聚焦基建与新型基建领域。**发债方面**，本周新增专项债703.19亿元，环比增加374.72亿元，2026年新增专项债累计发行1.34万亿元；城投债融资净额为负，融资压力仍在；土地出让收入同比下降，资金面整体偏紧，重大项目资金主要依赖专项债支撑。**经营方面**，行业呈现“政策受益主线清晰、板块分化”态势。城市更新、电力建设、算力协同相关领域需求向好；装修装饰板块景气度领先，龙头企业表现突出；建筑央企经营整体稳健，新能源与海外业务成为重要增长方向。**高频数据方面**，4月建筑业PMI为48.0%，景气度有所回落；2026年一季度固定资产投资同比增长1.7%，基建投资同比增长8.9%；能源基建、交通基建投资保持较高增速，支撑行业需求。

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。

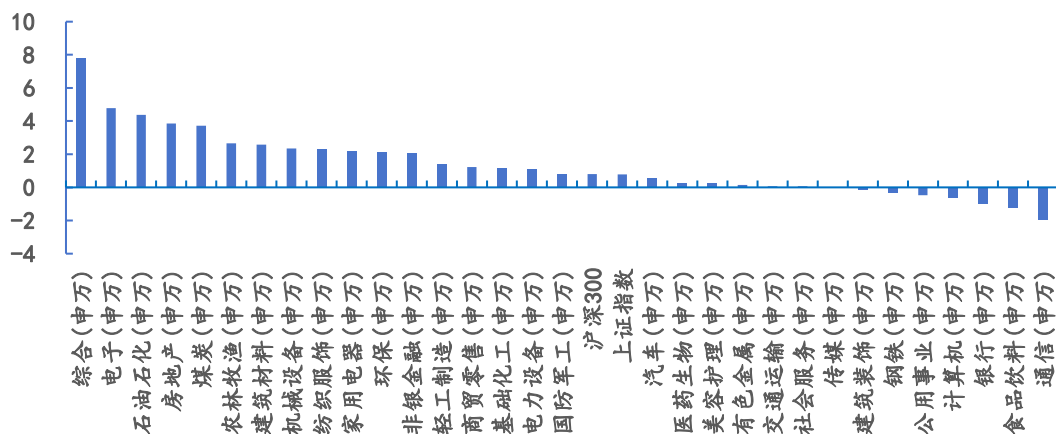
二、周度行情回顾

本周（2026.4.27-2026.5.3），伊美冲突尾部风险消退，叠加政治局会议释放积极信号，权益市场整体上行、板块分化。A股沪指涨0.79%、深成指涨1.12%，创业板指跌0.26%；美股多数收涨，纳指涨1.97%，日经225小幅回调。行业层面，综合、电子、石油石化领涨，通信、食品饮料、银行表现不佳；科技主线扩散至中小主题，国产算力、机器人涨幅居前。债市在流动性宽松下修复，利率债长短端收益率下行，中端震荡；信用债表现偏弱，期限越长利差走扩越明显；可转债随股市上涨，高价、小盘、AA评级转债占优。事件方面，国内政治局会议定调经济向好，提出

“人工智能+”行动；A股年报一季报收官，电力设备、电子等赛道盈利领跑；物流总额增速回升。国际上，美联储维持利率不变；美国一季度GDP环比年化增2.0%；AI投资与制造业订单回暖，债务压力仍存。

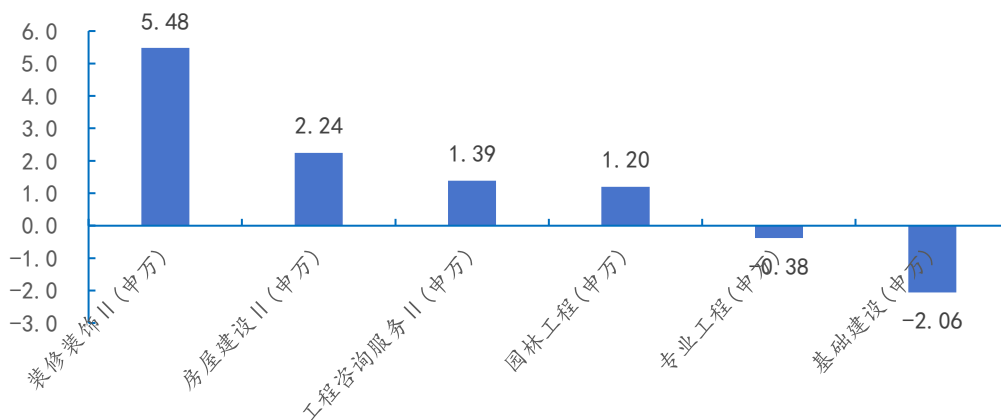
具体来看，上证指数周收涨0.79%，报4112.16点，沪深300周收涨0.8%，报4807.31点，申万一级行业中，建筑装饰周收涨0.15%，收报2237.41点，跑输指数。建筑装饰子行业中，装修装饰II周收涨5.48%，涨幅居前，基础建设周收跌2.06%，跌幅居前。个股方面，本周申万建筑装饰行业163家上市公司中有102家上涨、61家下跌，涨幅前五名与跌幅前五名的公司见图表3&图表4。

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	德才股份	23.48	113.43
2	金螳螂	20.65	72.51
3	中天精装	17.55	-5.29
4	农尚环境	17.19	40.14
5	东南网架	16.90	87.44

数据来源：Wind，大同证券

图表 4：跌幅排名前 5 的个股

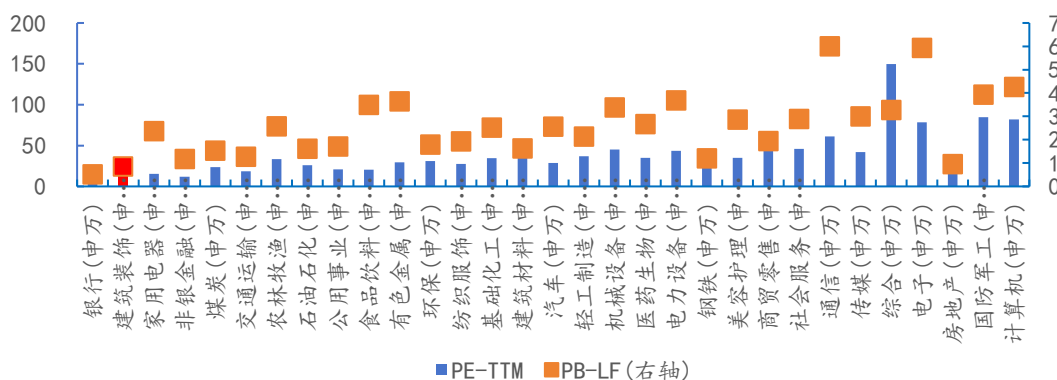
排名	公司简称	周涨跌幅 (%)	今年来涨跌幅 (%)
1	*ST 天龙	-23.06	-38.31
2	*ST 东珠	-22.99	-54.72
3	*ST 美丽	-20.17	-18.13
4	四川路桥	-18.10	-17.69
5	*ST 雅博	-14.80	1.83

数据来源：Wind，大同证券

三、行业估值情况

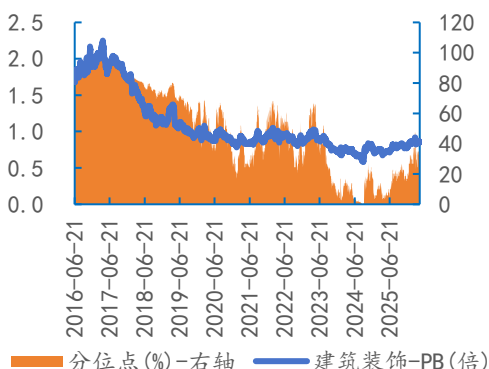
截至 4 月 30 日，建筑装饰行业的 PE(TTM) 15.61 倍，位于近 10 年 82.92%分位数，相对其他行业处于偏低位置，全市场排名 28/31，高于银行、非银金融与家用电器；建筑装饰行业的 PB(LF) 0.85 倍，位于近 10 年 29.55%分位数，相对其他行业也处于偏低位置，全市场排名 30/31，高于银行。

图表 5：申万 31 个行业 PE-TTM 和 PB-LF(倍)



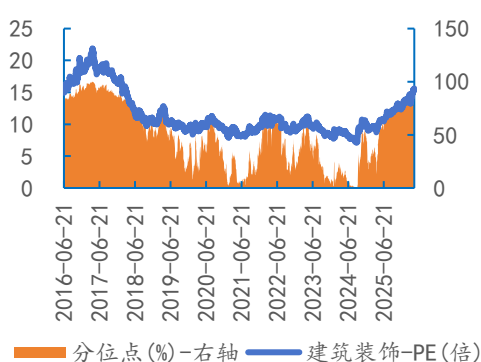
数据来源：Wind，大同证券

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

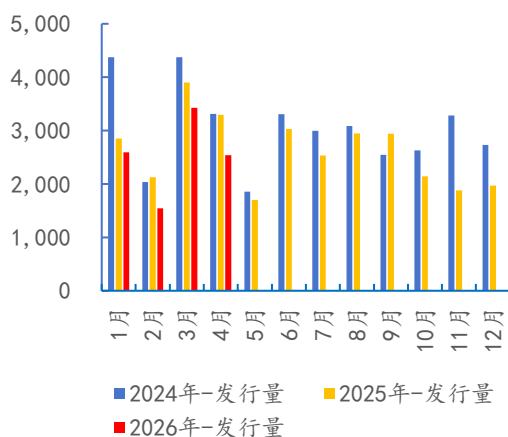
1) 发债数据情况

城投债：发行量环比减少，净融资额环比增加。本周，城投债发行量 590.46 亿元，环比减少 64.8 亿元，偿还量 806.61 亿元，环比减少 163.69 亿元，净融资额-216.14 亿元，环比增加 98.89 亿元。

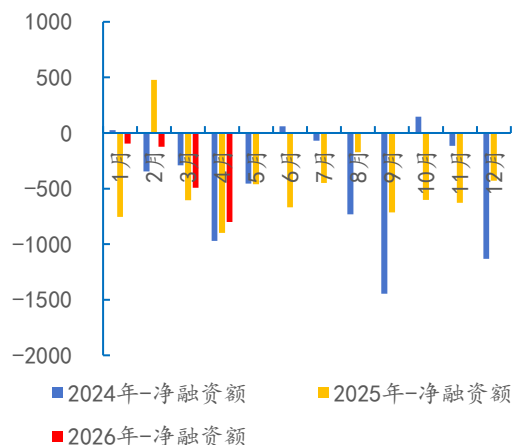
专项债：发行量环比增加。本周，新增专项债 703.19 亿元，环比增加 374.72 亿元，5 月新增 138.27 亿元。

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)



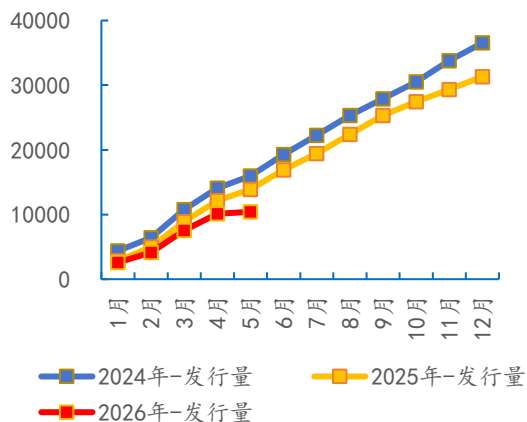
图表 9：城投债净融资额:单月值(亿元)



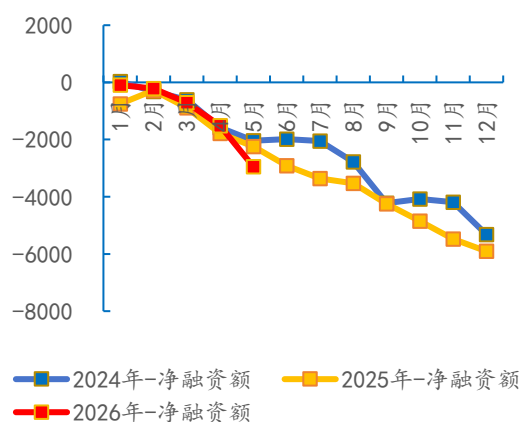
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 10：城投债发行量:累计值(亿元)



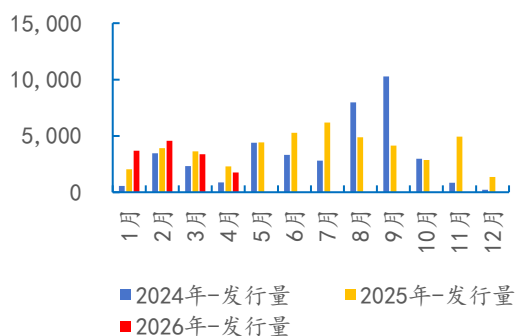
图表 11：城投债净融资额:累计值(亿元)



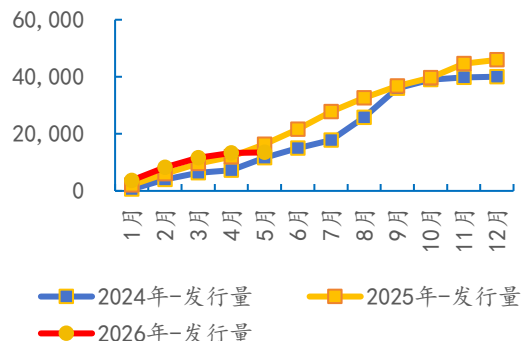
数据来源：Wind，大同证券

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)



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

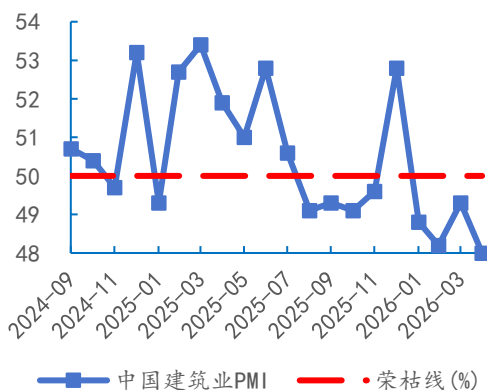
数据来源: Wind, 大同证券

2) 经营数据情况

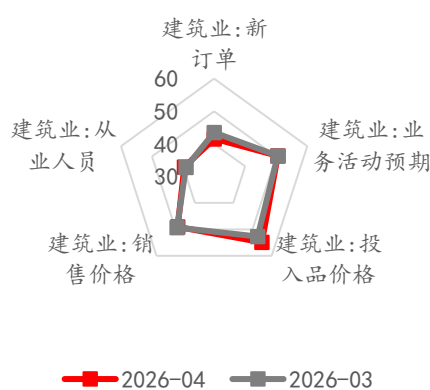
建筑业景气度微降, 新接订单数量减少。2026 年 4 月建筑业 PMI 为 48.00%, 位于荣枯线下, 较上月环比下降 1.3 个百分点, 同比下降 3.9%, 从分项指标看, 相较于 3 月, 4 月新接订单指数 41.60%, 环比减少 1.90%, 显示企业对后续需求修复信心减弱, 业务活动预期指数 50.50% (环比持平), 投入品价格指数 54.90% (环比+2.20%), 销售价格指数 49.00% (环比-0.30%), 从业人员指数 39.60% (环比+0.50%)。

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 155.36 平方米, 环比减少 14.64%。11 大热门城市二手房成交 20341 套, 环比减少 32.19%。二手房成交数有所减少, 房地产压力仍存。

图表 14: 建筑业 PMI 值(%)



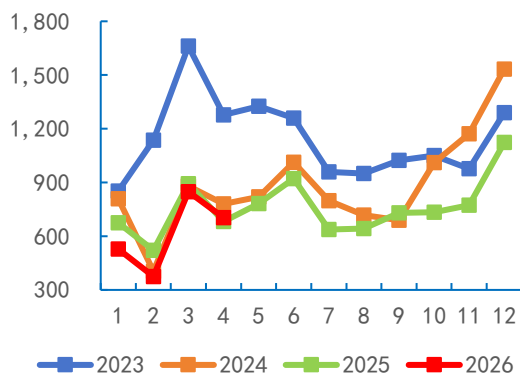
图表 15: 建筑业 PMI 分项指标



数据来源: Wind, 大同证券

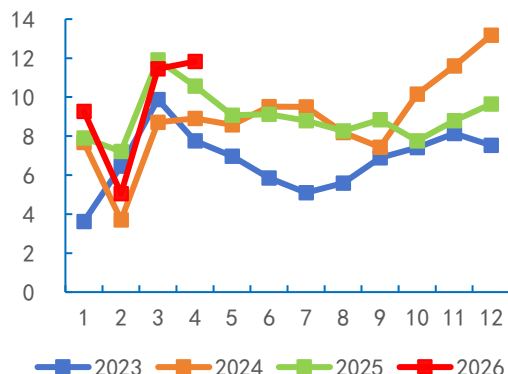
数据来源: Wind, 大同证券

图表 16:30 大中城市商品房成交面积(万平方米)



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

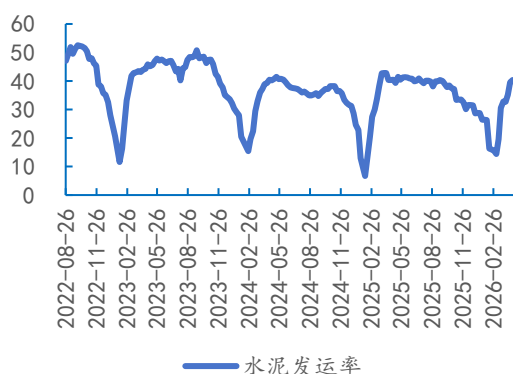
3) 高频数据情况

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 39.80%，环比下降 0.54%，同比下降 0.68%；普通散装水泥 267 元/吨，环比下降 0.85%，同比下降 20.37%。近期水泥市场需求延续偏弱修复态势，全国水泥发运率复苏力度不足，复苏节奏偏缓，整体需求仍处于寻底阶段。供给端错峰停产力度有所加强，但部分区域执行效果一般，行业库容比维持高位，供需格局依旧宽松。价格方面，价格同比降幅显著扩大，全国水泥价格指数同步下行，行业盈利持续承压。后续随着重点项目施工推进、错峰管控进一步落地，水泥价格有望逐步企稳，需持续跟踪需求恢复节奏与区域供需改善情况。

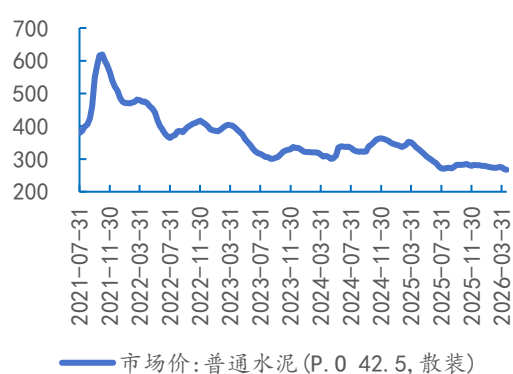
螺纹钢量价齐升。本周，主要钢厂螺纹钢产量 214.88 万吨，同比下降 7.55%，环比上涨 0.84%；螺纹钢价格 3348 元/吨，同比下降 3.38%，环比上涨 0.97%。

石油沥青装置开工率环比上涨。本周，石油沥青装置开工率 16.2%，同比下降 14.5%，环比上涨 0.1%。成本端，原油及燃料价格上涨带动沥青成本走高，对价格形成支撑，但向终端传导不畅。需求端，道路工程施工恢复节奏偏慢，下游拿货积极性不高，刚需释放力度有限。供给端，炼厂生产积极性偏弱，石油沥青装置开工率维持低位，开工负荷延续偏弱运行态势。本周石油沥青装置开工率环比微涨，但石油沥青市场受原材料成本波动、下游基建施工节奏偏缓影响，行业运行整体偏弱。

图表 18: 水泥发运率(%)



图表 19: 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 20: 主要钢厂螺纹钢产量(万吨)



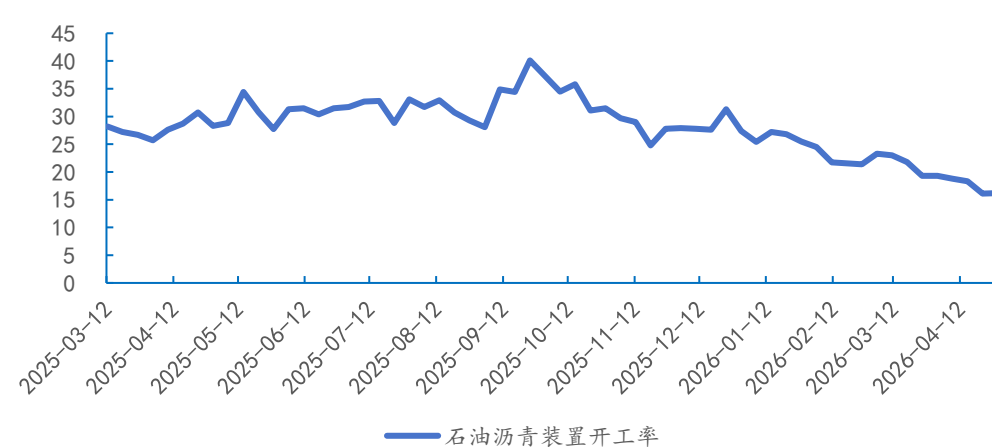
图表 21: 螺纹钢价格(元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 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
富加铁路改造工程哈达阳站封锁施工完成	27 日, 历经 165 分钟连续高效作业, 由中铁二十二局集团承建的富加铁路改造工程——首场道岔拆除专项封锁施工顺利收官。本次封锁施工圆满完成哈达阳车站站内道岔拆除、道床清底、轨排铺设、线路补砟、线路起拨捣固及精调等各项关键工序, 彻底消除既有设备安全隐患, 优化车站线路整体布局, 有效提升嫩林线行车稳定性、运输安全性和线路通行能力。	黑龙江日报	4 月 28 日
中建三局承建的市域(郊)铁路成都至德阳线轨道铺设和机电安装正式启动	近日, 中建三局承建的市域(郊)铁路成都至德阳线轨道铺设和机电安装正式启动。项目起于成都地铁 1 号线韦家碾站, 止于德阳市德阳北站, 与轨道交通 18 号线、5 号线换乘, 全长约 40.25 公里, 其中地下段长 11.603 公里, 高架段长 27.263 公里, 共设车站 7 座。市域(郊)铁路成都至德阳线工程是成德眉资同城化“两环三射”骨干通勤网络中的重要项目, 是支撑成德一体化发展的重要纽带, 建成后将有效缩短成都至德阳的时空距离, 促进成德两地间产业、人口及各类生产要素的高效集聚, 强化成都的中心城市带动作用, 对提升成都都市圈核心能级、推动成渝地区双城经济圈建设及成德眉资同城化发展具有重要意义。	中国建筑官网	4 月 28 日
珠江大桥东引道声屏障工程收尾	4 月 28 日, 记者在珠江大桥东桥头看到, 朝阳环境集团利民建设有限公司施工人员正在为珠江大桥东侧引桥安装声屏障。目前, 声屏障工程已进入收尾阶段, 预计主体 4 月 29 日完工, 全部装饰漆抹灰将于 5 月 5 日左右完成。工程建成后将有效降低交通噪声对周边居民区的干扰, 改善区域声环境质量。	朝阳日报	4 月 28 日
西部陆海新通道黄百铁路建设正酣	当前, 位于贵州省镇宁县江龙镇境内的黄(桶)百(色)铁路贵州段站前二标段项目正在加紧建设。据了解, 黄百铁路全长约 315 公里, 设计时速 160 公里, 为国家 I 级单线电气化铁路, 预计 2028 年建成通车。项目建成后, 将进一步完善西部陆海新通道布局, 构建我国西部地区通江达海便捷大通道。	新华网	4 月 28 日

霍营交通枢纽项目主体结构封顶

北京青年报记者昨日从京投公司获悉，该公司所属长兴伟业公司负责建设的霍营综合交通枢纽及一体化工程（以下简称“霍营枢纽项目”）已于近日主体结构封顶。霍营枢纽项目总用地规模约 11.7 公顷（含一体化综合利用土地），总建筑面积约 7.6 万平方米。项目建设内容主要包含：1 座市郊铁路车站工程（市郊铁路东北环线霍营站）、2 座改造轨道交通车站工程（地铁 8 号线车站改造、地铁 13 号线扩能提升工程车站改造）等。霍营枢纽项目 2026 年 3 月底实现主体结构封顶，目前正开展外幕墙龙骨、地上二次结构砌筑以及机电安装作业。

北京青年报 4 月 29 日

石雄铁路建设加快推进

4 月 25 日，中国铁建大桥局建设者在石雄铁路 6 标段进行首榀箱梁架设作业。石雄铁路全长约 156 公里，设计时速 350 公里。建成通车后，石家庄至雄安新区将形成 1 小时直达快速通道，有效缓解京广高铁京石段运输压力，对完善京石通道现代化综合交通运输体系布局、贯彻落实京津冀协同发展战略、助力雄安新区高质量建设和发展具有重要意义。

河北日报 4 月 29 日

马东铁项目整体建设进度已达 93%

中国交建马东铁项目副总经理叶笑阳 29 日在吉隆坡表示，截至今年 3 月底，马来西亚东海岸铁路（马东铁）项目整体建设进度已达 93%，项目建设迈入全线冲刺、决战决胜的关键阶段。马东铁全长 665 公里，东起哥打巴鲁，西至巴生港，纵贯半岛南北，经过吉兰丹、登嘉楼、彭亨、雪兰莪四个州。作为中马两国之间最大的经贸合作项目，马东铁项目是中马高质量共建“一带一路”的旗舰项目，也是中国企业在海外在建的单体规模最大的交通基建工程。

中国新闻网 4 月 29 日

兰合铁路西固隧道左线实现全面贯通

4 月 29 日，由中铁一局、中铁七局承建的兰合铁路全线控制性工程——西固隧道左线实现全面贯通，标志着兰合铁路项目建设取得关键性进展，为后续无砟轨道、铺轨施工奠定坚实基础。项目建成后，将结束甘肃省临夏回族自治州和甘南藏族自治州不通铁路的历史，也将成为兰州至成都的客运主通道，大幅缩短甘肃中部与西南地区的时空距离，对促进沿线地区经济社会发展、完善区域铁路网布局、推动区域协调发展具有重要战略意义。

兰州新闻网 4 月 30 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
300948.SZ	冠中生态	季度报告	青岛冠中生态股份有限公司发布 2026 年第一季度报告,显示公司实现营业收入 2313.12 万元,同比增长 1.31%;归属于上市公司股东的净利润 11.13 万元,同比扭亏为盈,增幅达 102.98%;扣非净利润同比减亏 82.25%。经营活动现金流净额为-1478.21 万元,同比改善 13.45%。公告同时披露,公司拟以 2.55 亿元现金收购杭州精算家人工智能技术有限公司 51%股权,交易对价基于评估值协商确定,并计划通过并购贷款及自有资金支付。此外,公司股东结构显示,青岛冠中投资集团有限公司为第一大股东,持股 16.80%,实际控制人李春林及其关联方合计持股比例达 28.33%。	4 月 28 日
002761.SZ	浙江建投	年度报告	浙江省建设投资集团股份有限公司发布 2025 年年度报告摘要,显示公司全年实现营业收入 81.11 亿元,总资产达 122.99 亿元,归属于上市公司股东的净利润为 2.15 亿元,同比增长 11.01%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元(含税)。报告期内,公司通过发行股份完成对浙江一建、浙江二建及浙江三建部分股权的收购,并于 2026 年 1 月完成标的资产过户及新增股份上市,总股本增至 13.25 亿股。此外,公司优化融资结构,截至 2025 年末境内银行贷款余额 133.60 亿元,债券余额 57.25 亿元,均按时兑付利息。	4 月 28 日
300986.SZ	志特新材	借贷担保	江西志特新材料股份有限公司(证券代码:)近日与广州银行惠州分行签订《最高额保证合同》,为控股子公司广东志特装配科技有限公司提供连带责任担保,担保本金最高限额为 1,500 万元,与少数股东海南志特装配科技有限公司共同承担保证责任。此次担保属于公司 2025 年度预计担保额度范围内(总额不超过 331,470 万元),截至公告日,公司及子公司累计担保余额为 124,637.90 万元,占 2025 年经审计净资产的 56.85%。公司强调无逾期担保、无诉讼担保及败诉损失情况。	4 月 29 日

603929.SH	亚翔集成	关联交易	亚翔系统集成科技（苏州）股份有限公司于2026年4月29日公告，其新加坡分公司与控股股东亚翔工程股份有限公司的子公司台湾亚翔新加坡分公司签署了一项海外机电工程项目订单，合同金额约31.15亿元(含税)。该交易已通过董事会及独立董事专门会议审议，关联董事已回避表决，后续需提交股东大会批准。公告指出，此次关联交易旨在提升公司在新加坡市场的业务份额，优化业务结构，且定价遵循市场原则，未损害中小股东权益。	4月29日
600496.SH	精工钢构	股权质押	长江精工钢结构（集团）股份有限公司公告披露，其控股股东精工控股集团有限公司于2026年4月28日质押了4,350万股公司股份给交通银行绍兴分行，用于生产经营融资。截至公告日，精工控股及其全资子公司精工投资累计质押股份达44,782万股，占其合计持股的75.76%，占公司总股本的22.50%。公告强调，此次质押不会影响公司生产经营及治理结构，控股股东及其一致行动人具备偿债能力，且质押股份中无限售股或冻结股。未来一年内，相关方将到期的质押股份为3,622万股，对应融资余额12,800万元，目前质押风险较低，暂无强制平仓风险。	4月29日
002949.SZ	华阳国际	股权激励	深圳市华阳国际工程设计股份有限公司于2026年4月29日发布公告（编号：2026-019），宣布将注销2021年股票期权激励计划中的部分股票期权。此次注销涉及首次授予第五个行权期及预留授予第四期行权期未达成业绩考核目标的期权，以及因离职失去资格的激励对象所持有的期权。总计注销113万份股票期权，影响65名激励对象。公司表示，此举符合相关法律法规及激励计划草案规定，不会对财务状况或经营成果产生实质性影响。	4月29日
002307.SZ	北新路桥	项目中标	新疆北新路桥集团股份有限公司近日中标新乡市城区排涝能力提升项目中的饮马口雨水泵站和向阳雨水泵站汇水区域改造工程一标段，中标金额为约1.03亿元（人民币103,244,602.69元）。项目由新乡市城市管理局负责，工期为480日历天，建设内容包括解放大道、向阳路、新建街等区域的排水管网及配套设施。公司表示，该项目中标有	4月29日

助于提升市场竞争力和扩大市场份额，但需注意尚未与业主方正式签订合同，条款存在不确定性。

601868.SH 中国能建 季度报告

中国能源建设股份有限公司发布 2026 年第一季度报告，显示营业收入同比增长 1.64% 至 102.02 亿元，但归属于上市公司股东的净利润同比下降 9.75% 至 14.54 亿元，主要受建筑行业季节性因素及部分业主结算周期延长影响，经营活动现金流净额为-23.72 亿元。公司强调通过现金流专项提升行动优化管理。期内，公司聚焦能源电力、水利等核心业务，承揽多项重大新能源项目，并在储能、氢能等新兴领域取得技术突破，如全球首座 300MW 压缩空气储能电站投运及吉林松原绿色氢能醇项目投产。此外，公司完成定向增发 A 股 25.49 亿股，募资 65 亿元，用于支持业务发展。

4 月 29 日

000498.SZ 山东路桥 季度经营简报

山东高速路桥集团 2026 年第一季度新签订单 395 个，合同总金额 242.64 亿元；截至 3 月末，公司累计已签约未完工订单 623 个，金额 1197.43 亿元，同时已中标但未签约订单 105 个，金额 373.52 亿元。公司多个重大工程项目进展顺利，如临沂至滕州公路、高青至商河公路等标段工程进度均超 90%，部分项目已进入收尾阶段。董家口至梁山公路等项目因采用入股施工一体化模式，工程量及金额尚需最终确认。公司强调，项目履约过程中可能面临合同调整、原材料价格波动等风险，相关数据未经审计，最终以定期报告为准。

4 月 29 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。

