仅供内部参考，请勿外传！

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 08 月 31 日

相关研究

【兴证军工观察】科工局强调高质量编制实施“十五五”规划，中泰中埃联合军演密集举行-2026.08.23

火炸药产业链深度报告（上）：中上游为弹药生产关键节点，安全生产壁垒利好存量企业-2026.08.18

【兴证军工观察】习主席再强调建军百年目标，朱雀三号遥二可回收发射在即-2026.08.09

分析师：石康
S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：李博彦
S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师：徐东晓
S0190524070009
xudongxiao@xyzq.com.cn

国防动员法修订：军品科研生产维保注重发挥市场机制作用，构建社会共建战略物资储备体系

投资要点：

- 据新华社北京 8 月 28 日电，8 月 28 日，十四届全国人大常委会第二十四次会议表决通过新修订的国防动员法，自 2026 年 10 月 1 日起施行。新修订的国防动员法共 14 章 82 条，对总则，组织领导机构及其职权，国防动员规划、实施预案与潜力统计调查，与国防密切相关的建设项目和重要产品，后备兵员的储备与征召，战略物资储备与调用，军品科研、生产与维修保障，战争灾害的预防与救助，国防勤务，民用资源征收、征用与补偿，宣传教育，特别措施，法律责任等章节内容作了较为全面的修改完善。

- **坚持党的领导，健全国防动员基础工作制度。**新修订的国防动员法增加国防动员工作坚持党的领导，贯彻习近平强军思想，坚持总体国家安全观，贯彻新时代军事战略方针以及实行国防动员工作目标责任制等内容；明确了党中央集中统一领导；健全完善国防动员潜力统计调查相关制度。

- **军品科研、生产与维修保障注重发挥市场机制作用，推动军品通用化、系列化、组合化。**第七章“军品科研、生产与维修保障”明确了“国家注重发挥市场机制作用，鼓励和支持组织和个人参与军品科研、生产和维修保障能力储备”，以及“推动军品通用化、系列化、组合化，推进军品维修保障社会化”。

- **强调突出新兴领域的国防动员工作。**新修订的国防动员法，第一章“总则”专门新增了“第八条国家推进先进技术在国防动员中的应用，发展新兴领域国防动员力量。”党的二十大和二十届三中、四中全会明确提出，要“增加新域新质作战力量比重”“大力发展新域新质作战力量”“推进新域新质作战力量规模化、实战化、体系化发展”。中国军网-解放军报 2026 年 2 月 5 日刊载《军事论坛丨 AI 赋能：加速新兴领域动员能力跃升》提到：深化面向新兴领域的军地协同与力量预置。要推动国防动员深度向创新链前端延伸。**可与国家实验室、重点高校、行业领军企业加强新兴领域动员创新协作，围绕智能感知、无人集群、量子通信等未来能力开展预研预储。在商业航天、网络安全、大数据、人工智能等行业**，试点组建专业化、模块化的新型预备役支援保障力量，配备应急装备，开展带背景、带系统的专项演训。

- **“预备役人员”规模范围发生改变，建立后备兵员储备与征召制度。**新修订的国防动员法将第五章章名由原来的“预备役人员的储备与征召”修改为“后备兵员的储备与征召”，并对相关内容进行了调整：一是优化了后备兵员的储备原则；二是规范了后备兵员的储备形式；三是明晰了后备兵员的缓征条件。

- **构建社会共建战略物资储备体系，鼓励社会组织和个人承担仓储、运输、配送。**新修订的国防动员法新增了构建政府主导、社会共建、多元互补的战略物资储备体系，鼓励和支持有关企业事业单位、社会组织合理增加战略物资实物储备规模，各级人民政府、有关军事机关应当鼓励和支持有关企业事业单位、社会组织和个人承担战略物资仓储、运输、配送等任务。

仅供内部参考，请勿外传！

- 新修订的国防动员法规定国家决定实施国防动员后，可以依法对民用资源进行征收、征用；因征收、征用造成直接经济损失的，给予公平、合理的补偿。新修订的国防动员法规定中央国家机关有关部门、地方有关部门依法承担国防动员宣传教育工作，有关军事机关协同开展相关工作，并对国防动员实施后的舆论宣传等作出规定。
- 风险提示：1）部分装备需求释放低于市场预期；2）装备价格压力影响部分企业盈利水平；3）部分新兴产业方向演进节奏及盈利状况低于预期。4）修订国防动员法旨在规范和加强国防动员工作增强国防动员能力，法律中多条内容语句包含条件“国家决定实施国防动员后”。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

一、新修订的国防动员法通过，增强国防动员能力 4
二、修改完善主要涉及 7 个方面，军品科研、生产与维修保障位列其中 5
三、坚持党的领导，健全国防动员基础工作制度 6
四、军品科研生产维保注重发挥市场机制作用，发展新兴领域国防动员力量 7
五、“预备役人员”规模范围发生改变，建立后备兵员储备与征召制度 8
六、战略物资：构建社会共建储备体系，鼓励社会组织和个人承担仓储、运输、配送 10
七、完善民用资源征收、征用与补偿制度 11
八、充实国防动员宣传教育制度 11

图目录

图 1、 本次对国防动员法作的修改完善主要涉及 7 个方面 5

表目录

表 1、 坚持党的领导，健全国防动员基础工作制度相关表述 6
表 2、 鼓励和支持组织和个人参与以及推动军品通用化、系列化、组合化相关表述 7
表 3、 修订版建立后备兵员储备与征召制度 9
表 4、 战略物资体系建设、储备主体和要求、完善调用制度相关表述 10
表 5、 完善民用资源征收、征用与补偿制度相关表述 11
表 6、 充实国防动员宣传教育制度相关表述 12

仅供内部参考，请勿外传！

一、新修订的国防动员法通过，增强国防动员能力

据新华社北京 8 月 28 日电，8 月 28 日，十四届全国人大常委会第二十四次会议表决通过新修订的国防动员法，自 2026 年 10 月 1 日起施行。此前《中华人民共和国国防动员法》于 2010 年 2 月 26 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十三次会议通过。

新修订的国防动员法，贯彻习近平强军思想，坚持总体国家安全观，贯彻新时代军事战略方针，明确新体制下国防动员军地职能定位、工作运行机制、重点工作任务，完善与国防安全需要相适应、与经济社会发展相协调、与突发事件应急机制相衔接的国防动员体系，推进国防动员现代化，保障新时代国防动员高质量发展。

新修订的国防动员法共 14 章 82 条，对总则，组织领导机构及其职权，国防动员规划、实施预案与潜力统计调查，与国防密切相关的建设项目和重要产品，后备兵员的储备与征召，战略物资储备与调用，军品科研、生产与维修保障，战争灾害的预防与救助，国防勤务，民用资源征收、征用与补偿，宣传教育，特别措施，法律责任等章节内容作了较为全面的修改完善。

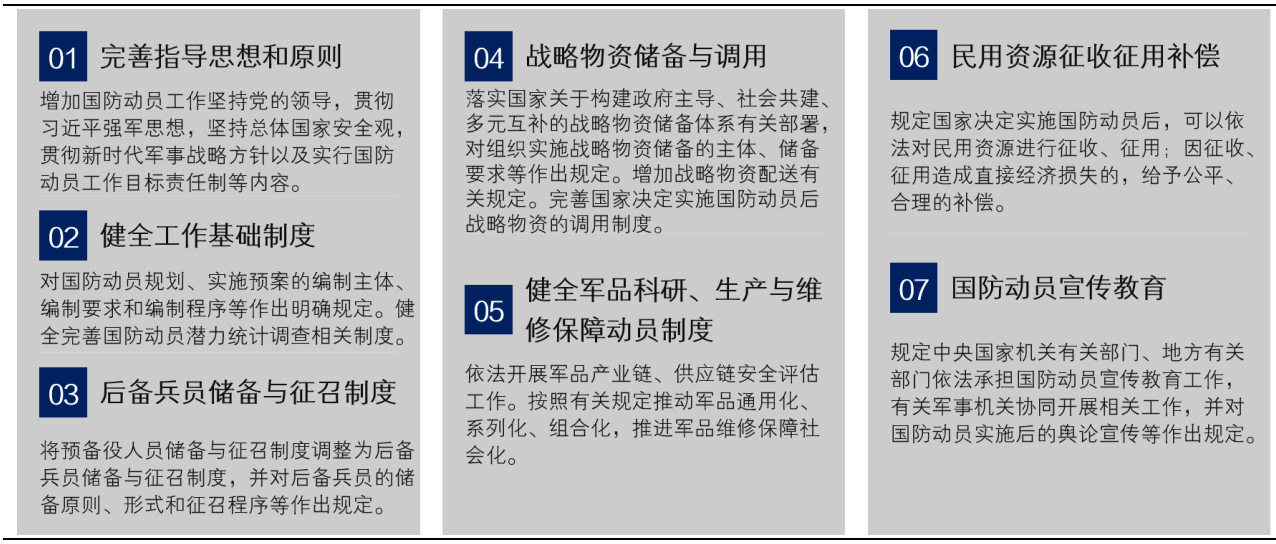
新修订的国防动员法，适应国防动员新形势新体制新要求，对于规范和加强国防动员工作，增强国防动员能力，维护国家安全和发展利益，将发挥重要作用。

仅供内部参考，请勿外传！

二、修改完善主要涉及 7 个方面，军品科研、生产与维修保障位列其中

据法治日报-法治网 8 月 29 日报道，在十四届全国人大常委会第二十四次会议上，全国人大常委会法制工作委员会、国家发展和改革委员会、中央军委国防动员部相关司局负责人在接受记者采访时表示，这次修订，对国防动员法作了较为全面的修改完善，主要涉及 7 个方面。

图1、本次对国防动员法作的修改完善主要涉及 7 个方面



数据来源：法治日报-法治网《规范和加强国防动员工作——新修订的国防动员法解读》，兴业证券经济与金融研究院整理



仅供内部参考，请勿外传！

三、坚持党的领导，健全国防动员基础工作制度

新修订的国防动员法增加国防动员工作坚持党的领导，贯彻习近平强军思想，坚持总体国家安全观，贯彻新时代军事战略方针以及实行国防动员工作目标责任制等内容；明确了党中央集中统一领导；健全完善国防动员潜力统计调查相关制度。

表1、坚持党的领导，健全国防动员基础工作制度相关表述

内容	本次新修订版	2010 年版
明确定义国防动员	第二条　国防动员的准备、实施以及相关活动，适用本法。 **本法所称国防动员，**是指为了应对国家主权、统一、领土完整、安全和发展利益遭受的威胁，国家依法采取必要的措施，保障平战快速转换，将经济和社会实力转化为国防实力的活动。	第二条　国防动员的准备、实施以及相关活动，适用本法。
明确坚持党的领导	第三条 **国防动员工作坚持中国共产党的领导，贯彻习近平强军思想**，坚持总体国家安全观，贯彻新时代军事战略方针，坚持平战结合、军地协同、寓军于民的方针，遵循统一领导、全民参与、分工协作、分级负责、长期准备、重点建设、统筹兼顾、高效持续的原则。	
党中央集中统一领导	第十七条　**在党中央集中统一领导下**，国家国防动员委员会履行组织、指导、协调全国国防动员工作职能。国家国防动员委员会按照规定的权限和程序议定的事项，由国家国防动员委员会的成员单位和其他有关部门按照各自职责分工组织实施。	第十二条　国家国防动员委员会在国务院、中央军事委员会的领导下负责组织、指导、协调全国的国防动员工作；按照规定的权限和程序议定的事项，由国务院和中央军事委员会的有关部门按照各自职责分工组织实施。
检验评估机制，数据服务保障制度	第六条　国家**建立国防动员能力检验评估机制**，构建国防动员能力检验评估体系。 第七条　国家**建立适应国防动员需要的数据服务保障制度**，依法收集、使用与国防动员密切相关的数据，并保障数据安全。	
将国防动员潜力统计调查纳入政府统计调查制度体系	第二十六条　**国家将国防动员潜力统计调查纳入政府统计调查制度体系，**制定国防动员潜力统计调查项目和制度，建立完善国防动员潜力统计资料的动态更新机制，加强国防动员潜力统计调查结果的分析运用。 县级以上人民政府统计机构和有关部门应当落实国防动员潜力统计调查任务要求，真实、准确、完整、及时地向本级国防动员委员会的办事机构提供有关国防动员潜力统计资料。	第十九条　县级以上人民政府统计机构和有关部门应当根据国防动员的需要，准确及时地向本级国防动员委员会的办事机构提供有关统计资料。提供的统计资料不能满足需要时，国防动员委员会办事机构可以依据《中华人民共和国统计法》和国家有关规定组织开展国防动员潜力专项统计调查。

数据来源：《中华人民共和国国防动员法》2010 年版和 2026 年修订版，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

四、军品科研生产维保注重发挥市场机制作用，发展新兴领域国防动员力量

新修订的国防动员法健全了军品科研、生产与维修保障动员制度。第七章“军品科研、生产与维修保障”明确了“**国家注重发挥市场机制作用，鼓励和支持组织和个人参与军品科研、生产和维修保障能力储备**”，以及“**推动军品通用化、系列化、组合化，推进军品维修保障社会化**”。

表2、鼓励和支持组织和个人参与以及推动军品通用化、系列化、组合化相关表述

内容	本次新修订版	2010 年版
鼓励和支持组织和个人参与以及推动军品通用化、系列化、组合化	第四十八条　**国家注重发挥市场机制作用，鼓励和支持组织和个人参与军品科研、生产和维修保障能力储备。** 各级人民政府、有关军事机关应当按照有关规定**推动军品通用化、系列化、组合化，推进军品维修保障社会化，**支持和帮助承担军品科研、转产、扩大生产和维修保障任务的单位开发和应用先进的军民两用技术、装备，提升军民标准通用化水平，提高军品科研、转产、扩大生产和维修保障的综合能力。	第四十条　各级人民政府应当支持和帮助承担转产、扩大生产军品任务的单位开发和应用先进的军民两用技术，推广军民通用的技术标准，提高转产、扩大生产军品的综合保障能力。

数据来源：《中华人民共和国国防动员法》2010 年版和 2026 年修订版，兴业证券经济与金融研究院整理

强调突出新兴领域的国防动员工作。新修订的国防动员法，第一章“总则”专门新增了“第八条国家推进先进技术在国防动员中的应用，发展新兴领域国防动员力量。”

据法治日报-法治网 8 月 29 日报道，在十四届全国人大常委会第二十四次会议上，全国人大常委会法制工作委员会、国家发展和改革委员会、中央军委国防动员部相关司局负责人在接受记者采访时表示，随着新一轮科技革命和军事革命加速演进，新域新质作战力量正逐步成为决定战争胜败的关键因素。**党的二十大和二十届三中、四中全会明确提出，要“增加新域新质作战力量比重”“大力发展新域新质作战力量”“推进新域新质作战力量规模化、实战化、体系化发展”。**新修订的国防动员法，专门增加了一条，明确规定“国家推进先进技术在国防动员中的应用，发展新兴领域国防动员力量”，顺应了现代战争演进趋势，是落实党中央有关决策部署的重要举措。

仅供内部参考，请勿外传！

中国军网-解放军报 2026 年 2 月 5 日刊载《军事论坛丨 AI 赋能：加速新兴领域动员能力跃升》提到：深化面向新兴领域的军地协同与力量预置。要推动国防动员深度向创新链前端延伸。**可与国家实验室、重点高校、行业领军企业加强新兴领域动员创新协作，围绕智能感知、无人集群、量子通信等未来能力开展预研预储。在商业航天、网络安全、大数据、人工智能等行业，试点组建专业化、模块化的新型预备役支援保障力量，配备应急装备，开展带背景、带系统的专项演训。**通过长期的深度融合，能将国家先进的科技实力，转化为随时可用的一体化战略能力。

五、“预备役人员”规模范围发生改变，建立后备兵员储备与征召制度

据法治日报-法治网 8 月 29 日报道，在十四届全国人大常委会第二十四次会议上，全国人大常委会法制工作委员会、国家发展和改革委员会、中央军委国防动员部相关司局负责人在接受记者采访时表示，新修订的国防动员法将第五章章名由原来的“预备役人员的储备与征召”修改为“后备兵员的储备与征召”，并对相关内容进行了调整：

- 一是优化了后备兵员的储备原则。为顺应当前人口流动大的实际情况，及时掌握后备兵员的兵役信息变化等，新增“动态更新”的原则，明确按照规模适度、结构科学、布局合理、动态更新的原则储备所需的后备兵员，以确保战时精准高效征召。
- 二是规范了后备兵员的储备形式。为进一步衔接兵役法关于兵役登记的有关规定，对原法中“其他储备形式”作了细化，明确采取预编到现役部队、编入预备役部队、编入民兵组织或者进行兵役登记等形式储备；国务院、中央军委根据国防动员的需要，决定后备兵员储备的规模、种类和方式；同时针对当前专业技术兵员已从通过行政区域储备向通过行业系统储备转变的实际，取消建立预备役专业技术兵员储备区的储备方式。
- 三是明晰了后备兵员的缓征条件。

仅供内部参考，请勿外传！

表3、修订版建立后备兵员储备与征召制度

内容	本次新修订版	2010 年版
建立**后备兵员储备与征召制**度	第三十二条　国家**实行后备兵员储备制度**。 国家根据国防动员的需要，**按照规模适度、结构科学、布局合理、动态更新的原则，储备所需的后备兵员。** 第三十三条　**后备兵员**按照专业对口、便于动员的原则，**采取预编到现役部队、编入预备役部队、编入民兵组织或者进行兵役登记等形式储备**。 **国务院、中央军事委员会**根据国防动员的需要，决定**后备兵员**储备的规模、种类和方式。 国家为后备兵员储备、训练提供条件和保障。后备兵员应当依法参加训练。	第二十六条　国家实行**预备役人员储备制度**。 国家根据国防动员的需要，按照规模适度、结构科学、布局合理的原则，储备所需的预备役人员。 国务院、中央军事委员会根据国防动员的需要，决定预备役人员储备的规模、种类和方式。 第二十七条　预备役人员按照专业对口、便于动员的原则，采取预编到现役部队、编入预备役部队、编入民兵组织或者其他形式进行储备。 国家根据国防动员的需要，建立预备役专业技术兵员储备区。 国家为预备役人员训练、储备提供条件和保障。预备役人员应当依法参加训练。

数据来源：《中华人民共和国国防动员法》2010 年版和 2026 年修订版，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

六、战略物资：构建社会共建储备体系，鼓励社会组织和个人承担仓储、运输、配送

新增鼓励社会和个人的参与。新修订的国防动员法新增了构建政府主导、社会共建、多元互补的战略物资储备体系，鼓励和支持有关企业事业单位、社会组织合理增加战略物资实物储备规模， 各级人民政府、有关军事机关应当鼓励和支持有关企业事业单位、社会组织和个人承担战略物资仓储、运输、配送等任务。

表4、战略物资体系建设、储备主体和要求、完善调用制度相关表述

内容	本次新修订版	2010 年版
体系建设	第四十条　国家增强战略物资储备能力，**构建政府主导、社会共建、多元互补的战略物资储备体系**，实行适应国防动员需要的战略物资储备和调用制度。	第三十三条　国家实行适应国防动员需要的战略物资储备和调用制度。
对组织实施战略物资储备的主体、储备要求等作出规定	第四十一条　战略物资储备由国务院有关部门、县级以上地方人民政府按照国家有关规定组织实施。 承担战略物资储备任务的单位，应当按照国家有关规定和标准对储备物资进行保管和维护，定期调整轮换，保证储备物资的使用效能和安全。 国家按照有关规定对承担战略物资储备任务的单位给予政策支持。 **国家鼓励和支持有关企业事业单位、社会组织合理增加战略物资实物储备规模，加大技术储备、产能储备力度，承担相应的战略物资储备任务。**	第三十四条　承担战略物资储备任务的单位，应当按照国家有关规定和标准对储备物资进行保管和维护，定期调整更换，保证储备物资的使用效能和安全。 国家按照有关规定对承担战略物资储备任务的单位给予补贴。
完善调用制度	第四十三条　各级人民政府、有关军事机关应当**鼓励和支持有关企业事业单位、社会组织和个人承担战略物资仓储、运输、配送等任务。**国家决定实施国防动员后，承担任务的企业事业单位、社会组织和个人应当优先满足国防动员需要，按照要求完成任务。各级人民政府、有关军事机关**依法提供便利条件**。	

数据来源：《中华人民共和国国防动员法》2010 年版和 2026 年修订版，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

七、完善民用资源征收、征用与补偿制度

新修订的国防动员法规定国家决定实施国防动员后，可以依法对民用资源进行征收、征用；因征收、征用造成直接经济损失的，给予公平、合理的补偿。

表5、完善民用资源征收、征用与补偿制度相关表述

内容	本次新修订版	2010 年版
征收、征用	第六十三条　国家决定实施国防动员后，储备物资无法及时满足动员需要的，县级以上人民政府可以依法对民用资源进行**征收、征用**。	第五十四条　国家决定实施国防动员后，储备物资无法及时满足动员需要的，县级以上人民政府可以依法对民用资源进行征用。
补偿	第六十七条　被征用的民用资源使用完毕，县级以上人民政府应当及时组织返还；经过改造的，应当恢复原使用功能后返还；毁损、灭失的，以及因征收、征用造成直接经济损失的，**给予公平、合理的补偿。** **民用资源征收、征用与补偿经费，按照国家有关规定执行。**	第五十八条　被征用的民用资源使用完毕，县级以上地方人民政府应当及时组织返还；经过改造的，应当恢复原使用功能后返还；不能修复或者灭失的，以及因征用造成直接经济损失的，按照国家有关规定给予补偿。

数据来源：《中华人民共和国国防动员法》2010 年版和 2026 年修订版，兴业证券经济与金融研究院整理

八、充实国防动员宣传教育制度

新修订的国防动员法规定中央国家机关有关部门、地方有关部门依法承担国防动员宣传教育工作，有关军事机关协同开展相关工作，并对国防动员实施后的舆论宣传等作出规定。

仅供内部参考，请勿外传！

表6、充实国防动员宣传教育制度相关表述

内容	本次新修订版	2010 年版
承担国防动员宣传教育工作主体	第六十九条　**中央国家机关有关部门**、地方有关部门应当依照法律、行政法规和国家有关规定开展国防动员宣传教育工作。有关军事机关协同开展相关工作。	第六十条　各级人民政府应当组织开展国防动员的宣传教育，增强公民的国防观念和依法履行国防义务的意识。有关军事机关应当协助做好国防动员的宣传教育工作。
国防动员实施后的舆论宣传	第七十二条　国家决定实施国防动员后，中央国家机关有关部门、地方有关部门、有关军事机关应当按照职责开展权威信息发布和解读，依法加强各类传播平台管理，规范信息发布和传播秩序，对编造、传播虚假国防动员信息，干扰、破坏国防动员工作秩序的组织和个人，依法予以处理。	

数据来源：《中华人民共和国国防动员法》2010 年版和 2026 年修订版，兴业证券经济与金融研究院整理

风险提示：1）部分装备需求释放低于市场预期；2）装备价格压力影响部分企业盈利水平；3）部分新兴产业方向演进节奏及盈利状况低于预期。4）修订国防动员法旨在规范和加强国防动员工作增强国防动员能力，法律中多条内容语句包含条件“国家决定实施国防动员后”。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

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和/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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn