

地产竣工端延续高增，浮法玻璃有望持续修复

强于大市 (维持)

——建筑材料行业周观点(04.17-04.23)

2023年04月24日

行业核心观点:

(1) 消费建材: 需求端, 房地产行业销售稳步修复中, 原材料价格回落, 成本端改善, 消费建材基本面有望持续向上, 建议积极关注; (2) 玻璃: 浮法玻璃基本面仍处于底部, 1-3月地产竣工端增速延续高增, 随着竣工端持续修复下浮法玻璃有望实现困境反转; (3) 水泥: 经济持续修复, 基建开工向好, 水泥开工负荷率持续改善, 建议持续关注。

投资要点:

上周行情回顾: 上周, 申万一级行业建筑材料指数下跌 3.66% 至 5967.28 点, 沪深 300 指数下跌 1.45% 至 4032.57 点, 板块表现弱于大市。2023 年, 建筑材料行业年度涨跌幅为 -1.08%, 沪深 300 指数年度涨跌幅为 4.16%, 板块表现弱于大市。

水泥: (1) **价格:** 2023 年 4 月 21 日当周, 全国水泥 (P.042.5 散装) 价格为 376.75 元/吨, 较上周下降 1.42%, 同比下降 19.98%; 全国熟料出厂价格为 345 元/吨, 较上周下降 0.36%, 同比下降 29.59%; 水泥煤炭价差为 253.42 元/吨, 较上周下降 1.75%, 同比下降 29.58% (2) **产量:** 2023 年 3 月, 全国水泥产量为 205800.3 万吨, 环比增加 107.30%, 同比增加 4.79%。 (3) **开工负荷:** 2023 年 4 月 20 日当周, 全国水泥开工负荷为 54.58%, 较上周下降 0.42 个 pct, 同比上升 1.17 个 pct。

玻璃: (1) **浮法玻璃:** 2023 年 4 月 21 日当周, 5mm 浮法玻璃日度均价为 2039.07 元/吨, 较上周上升 8.30%, 同比下降 0.62%。 (2) **光伏玻璃:** 2023 年 4 月 21 日当周, 光伏玻璃 (3.2mm 原片) 日度出厂均价为 17.75 元/平方米, 与上周持平, 同比下降 11.25%; 光伏玻璃 (3.2mm 镀膜) 日度出厂均价为 26.00 元/平方米, 与上周持平, 同比下降 5.45%; 光伏玻璃 (3.2mm) 镀膜-原片价差为 8.25 元/平方米, 与上周持平。

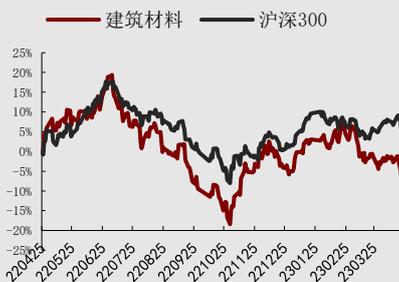
玻纤: 2023 年 4 月 21 日当周, 全国缠绕直接纱 2400tex、SMC 合股纱 2400tex、电子纱 (G75) 玻纤价格基本与上周持平。

消费建材: 2023 年 4 月 21 日当周, Brent 原油期货价格为 81.66 美元/桶 (-5.39%); WTI 原油期货价格为 77.87 美元/桶 (-5.63%)。2023 年 4 月 21 日当周, 沥青期货价格为 3801 元/吨 (-1.25%); PP-R 价格为 9000 元/吨 (+0.00%); PVC 期货价格为 6208 元/吨 (+1.77%)。

重点公司动态: 多家公司发布 2022 年报及 2023 年一季报业绩, 其中伟星建材、濮耐股份 2022 年利润同比上升, 东方雨虹、中旗新材、公元股份 2023 年第一季度实现利润正增长。

风险因素: 地产和基建投资需求不及预期、原材料价格大幅波动等等。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

浮法玻璃基本面持续修复, 建议积极关注
浮法玻璃库存下降、价格环比持续提升
地产持续改善, 行业需求有望向上

分析师:

潘云娇

执业证书编号:

S0270522020001

电话:

02032255210

邮箱:

panyj@wlzq.com.cn

正文目录

1 市场回顾	4
1.1 上周建筑材料板块下跌 3.66%，表现弱于大市.....	4
1.2 上周水泥制造板块、玻璃玻纤、装修建材下跌.....	4
1.3 上周个股周度涨跌幅.....	4
2 水泥行业数据跟踪	5
2.1 价格：水泥与熟料价格走势.....	5
2.2 供给：水泥产量与开工负荷率情况.....	8
3 玻璃行业数据跟踪	9
3.1 价格：浮法玻璃与光伏玻璃价格走势.....	9
3.2 成本：纯碱与燃料价格走势.....	10
3.2.1 原材料价格走势.....	10
3.2.2 燃料价格走势.....	11
3.3 利润：毛利走势.....	11
3.3 库存：浮法玻璃周度库存与光伏玻璃月度库存情况.....	12
4 玻纤行业数据跟踪	13
5 消费建材数据跟踪	14
6 重点公司公告	16
7 行业重点新闻信息	18
8 投资建议与风险提示	19
图表 1： 上周申万一级行业市场表现情况 (%).....	4
图表 2： 建材行业各细分领域涨跌幅情况 (%).....	4
图表 3： 上周建材各细分领域指数涨跌情况.....	4
图表 4： 申万建材行业上周涨幅前十个股.....	4
图表 5： 申万建材行业上周跌幅前十个股.....	4
图表 6： 申万建材行业各板块重点个股情况.....	5
图表 7： 普通硅酸盐水泥(P.O42.5 散装)日度均价(元/吨)及变化情况.....	5
图表 8： 全国水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 9： 东北水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 10： 华北水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 11： 华东水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 12： 华南水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 13： 华中水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 14： 西北水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 15： 西南水泥(P.O42.5 散装)价格(元/吨)分年度.....	6
图表 16： 水泥熟料出厂价格 (元/吨) 及水泥煤炭价差 (元/吨).....	7
图表 17： 水泥熟料日度出厂价(元/吨)分年度.....	7
图表 18： 全国水泥 (P.O42.5 散装) 及水泥熟料日度出厂价(元/吨).....	7
图表 19： 全国水泥煤炭价格差 (元/吨) 分年度.....	7
图表 20： 全国水泥煤炭价格差(元/吨).....	7
图表 21： 全国水泥(P.O42.5 散装)累计产量(千吨).....	8
图表 22： 水泥开工负荷 (%).....	8
图表 23： 全国水泥开工负荷 (%) 分年度变化.....	9

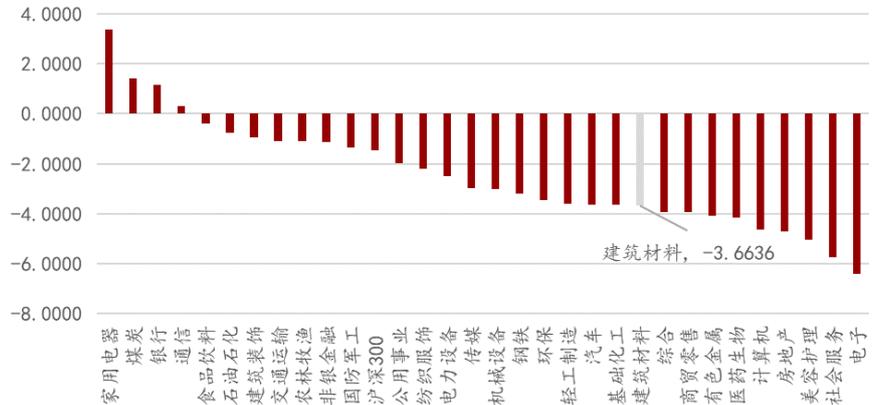
图表 24: 全国水泥开工负荷 (%) 连续变化.....	9
图表 25: 5mm 白玻价格年度连续变化 (元/吨)	9
图表 26: 5mm 白玻价格分年度变化 (元/吨)	9
图表 27: 光伏玻璃价格.....	9
图表 28: 3.2mm 镀膜玻璃价格分年度变化 (元/平方米)	10
图表 29: 3.2mm 玻璃原片价格分年度变化 (元/平方米)	10
图表 30: 光伏玻璃(3.2mm)原片及镀膜价格对比 (元/平方米)	10
图表 31: 光伏玻璃(3.2mm 原片)价差及同比增速	10
图表 32: 纯碱价格分年度变化 (元/吨)	10
图表 33: 纯碱价格年度连续变化和同比增速	10
图表 34: 天然气价格分年度变化 (元/平方米)	11
图表 35: 动力煤价格分年度变化 (元/吨)	11
图表 36: 浮法玻璃-动力煤日度毛利 (元/吨)	11
图表 37: 浮法玻璃-管道气日度毛利 (元/吨)	11
图表 38: 光伏玻璃毛利率 (天然气-左轴, 元/吨; 焦炉煤气-右轴, 元/平方米) ...	12
图表 39: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)	12
图表 40: 全国光伏玻璃月度企业库存 (万吨)	12
图表 41: 玻纤价格.....	13
图表 42: 无碱玻璃纤维纱(缠绕直接纱 2400tex)日度出厂价 (元/吨)	13
图表 43: 无碱玻璃纤维纱(SMC 合股纱 2400tex)日度出厂价 (元/吨)	13
图表 44: 无碱玻璃纤维纱(电子纱 (G75))日度出厂价 (元/吨)	13
图表 45: 全国玻璃纤维月度企业库存 (吨)	13
图表 46: 全国玻璃纤维月度企业库存 (吨)	14
图表 47: 玻璃纤维月度产能分年度变化 (万吨)	14
图表 48: 消费建材高频数据跟踪.....	14
图表 49: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价格 (美元/桶)	15
图表 50: 布伦特原油价格分年度市场平均价 (美元/桶)	15
图表 51: 沥青期货价格 (元/吨)	15
图表 52: 聚丙烯无规共聚物 PP-R 价格(元/吨).....	15
图表 53: 高密度聚乙烯 HDPE 价格(元/吨).....	15
图表 54: PVC 期货价格 (元/吨)	15
图表 55: 全国聚酯瓶片市场平均价 (元/吨)	15
图表 56: 全国钛白粉市场平均价 (元/吨)	15
图表 57: 重点公司公告跟踪.....	16
图表 58: 行业重点新闻一览.....	18

1 市场回顾

1.1 上周建筑材料板块下跌 3.66%，表现弱于大市

2023年4月21日当周，申万一级行业建筑材料指数下跌3.66%至5967.28点，沪深300指数下跌1.45%至4032.57点，板块表现弱于大市。2023年，建筑材料行业年度涨跌幅为-1.08%，沪深300指数年度涨跌幅为4.16%，板块表现弱于大市。

图表1: 上周申万一级行业市场表现情况 (%)

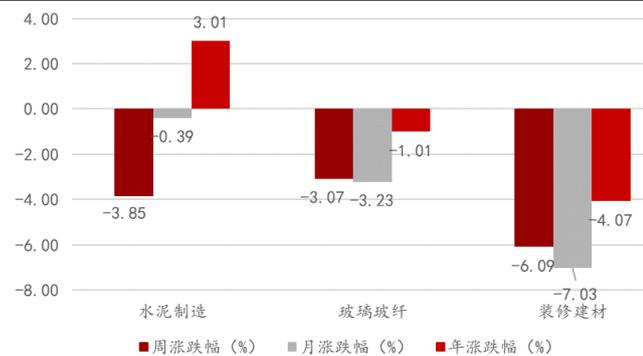


资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

1.2 上周水泥制造板块、玻璃玻纤、装修建材下跌

2023年4月21日当周，建筑材料板块水泥制造板块、玻璃玻纤、装修建材下跌。其中，水泥制造板块下跌3.85%，玻璃玻纤板块下跌3.07%，装修建材板块下跌6.09%。

图表2: 建材行业各细分领域涨跌幅情况 (%)



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表3: 上周建材各细分领域指数涨跌情况



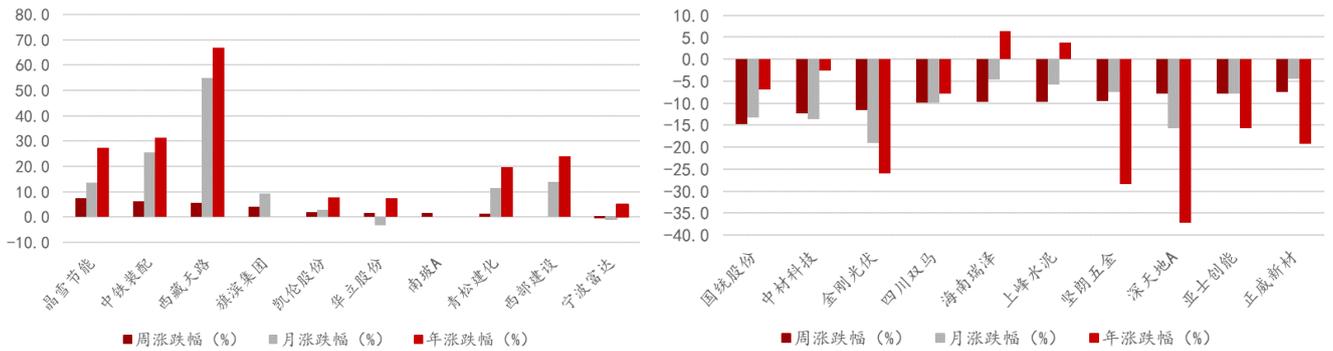
资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

1.3 上周个股周度涨跌幅

个股方面，截止2023年04月21日当周，申万建材板块涨幅排名前三的个股为：晶雪节能、中铁装配、西藏天路，其中，晶雪节能周度涨幅为7.30%，中铁装配周度涨幅为6.27%，西藏天路周度涨幅为5.62%；跌幅排名前三的个股为：国统股份、中材科技、金刚光伏，其中，国统股份周度跌幅为12.28%，中材科技周度跌幅为11.61%，金刚光伏周度跌幅为11.61%。

图表4: 申万建材行业上周涨幅前十个股

图表5: 申万建材行业上周跌幅前十个股



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表6: 申万建材行业各板块重点个股情况

板块	证券代码	证券简称	总市值(亿元)	现价	周度涨跌幅	月度涨跌幅	年度涨跌幅	PE	PB
水泥	601992.SH	金隅集团	217.70	2.36	-4.07	-3.67	-7.09	20.78	0.53
	600720.SH	祁连山	85.00	10.95	-1.88	3.40	10.27	11.21	0.98
	002233.SZ	塔牌集团	33.36	7.83	-3.81	7.26	10.28	35.07	0.83
	000672.SZ	上峰水泥	107.41	11.08	-9.70	-5.70	3.75	13.76	1.25
	000789.SZ	万年青	69.69	8.74	-3.21	-0.57	2.34	17.96	1.03
	000401.SZ	冀东水泥	236.13	8.77	-3.20	1.04	6.56	17.17	0.77
	000877.SZ	天山股份	759.78	8.77	-4.78	-1.02	2.93	16.73	0.93
	600801.SH	华新水泥	264.27	15.43	-3.68	-0.77	4.12	11.99	1.18
	600585.SH	海螺水泥	1394.93	27.56	-3.67	-2.44	0.66	9.33	0.80
	601865.SH	福莱特	617.39	31.40	-2.36	-8.48	-5.73	31.76	4.98
玻璃	000012.SZ	南玻A	160.76	6.71	1.67	0.00	0.00	12.34	1.65
	600876.SH	洛阳玻璃	89.01	18.24	-4.30	-11.97	-8.98	28.79	2.78
	600586.SH	金晶科技	118.30	8.28	-1.90	-6.33	-4.94	33.24	2.20
	601636.SH	旗滨集团	305.65	11.39	3.92	9.20	0.00	16.81	2.53
	605006.SH	山东玻纤	49.20	8.20	-5.09	-6.18	0.61	9.18	1.80
玻纤	300196.SZ	长海股份	60.49	14.80	-6.80	-7.33	4.74	7.40	1.46
	603601.SH	再升科技	50.88	4.98	-5.50	-5.14	-5.68	24.64	2.44
	600176.SH	中国巨石	587.66	14.68	-1.14	0.48	7.08	10.32	2.06
	002080.SZ	中材科技	350.06	20.86	-12.28	-13.55	-2.66	10.96	1.98
消费	002271.SZ	东方雨虹	796.59	31.63	-3.66	-5.53	-5.78	37.57	2.97
	300737.SZ	科顺股份	134.03	11.35	-3.90	-3.57	-9.78	72.23	2.38
	000786.SZ	北新建材	441.30	26.12	-2.25	-2.68	0.93	14.07	2.11
	603737.SH	三棵树	405.95	107.84	-5.09	-7.36	-5.26	225.22	18.09
	002791.SZ	坚朗五金	239.06	74.35	-9.52	-7.54	-28.48	126.53	5.02
	002372.SZ	伟星新材	367.77	23.10	-3.06	-4.94	8.25	28.34	6.90

资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

2 水泥行业数据跟踪

2.1 价格: 水泥与熟料价格走势

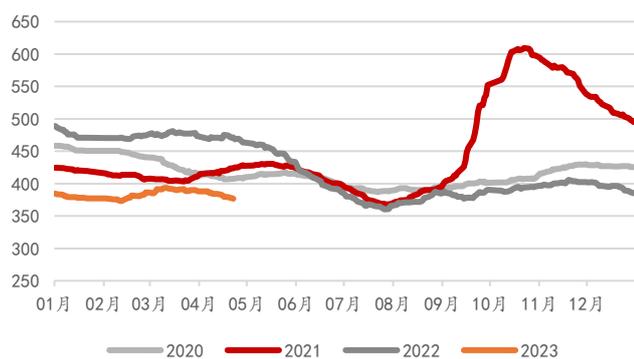
水泥价格: 2023年4月21日当周, 全国水泥(P.042.5散装)价格为376.75元/吨, 较上周下降1.42%, 同比下降19.98%。分地区来看, 各个区域水泥价格均出现下跌, 其中, 东北地区(-3.02%), 华北地区(-1.37%), 华东地区(-1.71%), 华南地区(-0.74%), 华中地区(-3.08%), 西北地区(-0.27%), 西南地区(-0.65%), 下降幅度在1元-11.67元之间。

图表7: 普通硅酸盐水泥(P.O42.5散装)日度均价(元/吨)及变化情况

	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-21	月涨跌幅	2022-04-21	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
东北地区	321.67	-10.00	-3.02%	331.67	346.67	-7.21%	471.67	-31.80%	363.33	-11.47%
华北地区	359.00	-5.00	-1.37%	364.00	377.50	-4.90%	507.00	-29.19%	420.00	-14.52%
华东地区	390.00	-6.79	-1.71%	396.79	410.00	-4.88%	481.07	-18.93%	481.07	-18.93%
华南地区	448.33	-3.33	-0.74%	451.67	448.33	0.00%	508.33	-11.80%	418.33	7.17%
华中地区	366.67	-11.67	-3.08%	378.33	390.00	-5.98%	430.00	-14.73%	430.00	-14.73%
西北地区	368.00	-1.00	-0.27%	369.00	373.00	-1.34%	453.00	-18.76%	359.00	2.51%
西南地区	381.88	-2.50	-0.65%	384.38	381.88	0.00%	431.88	-11.58%	382.50	-0.16%
中国	376.75	-5.42	-1.42%	382.17	391.50	-3.77%	470.83	-19.98%	384.42	-2.00%

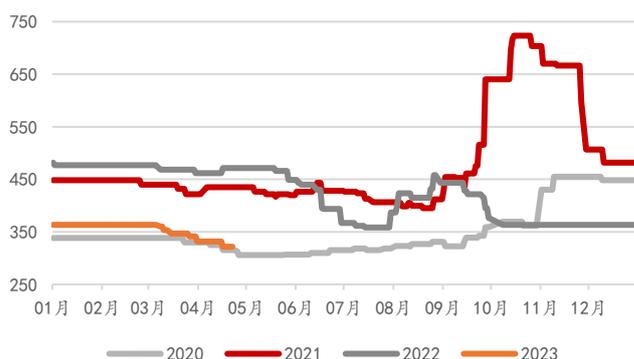
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表8: 全国水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



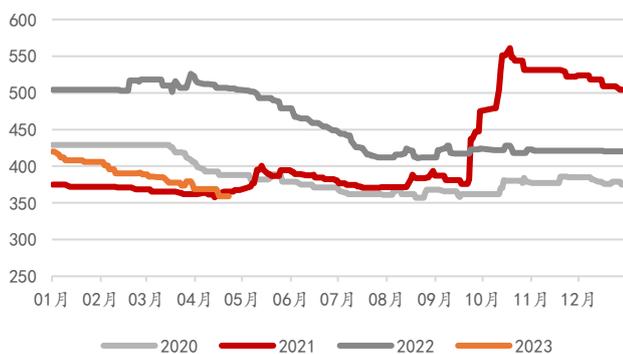
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表9: 东北水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



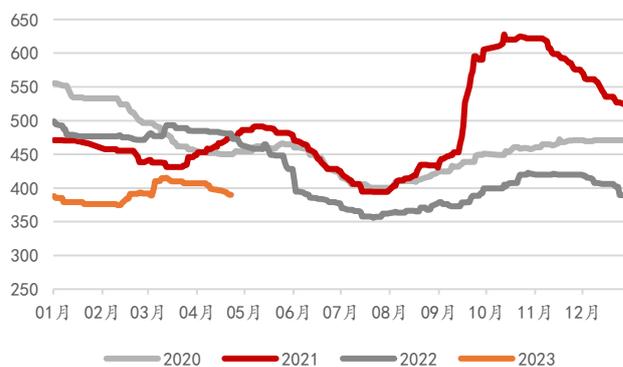
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表10: 华北水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



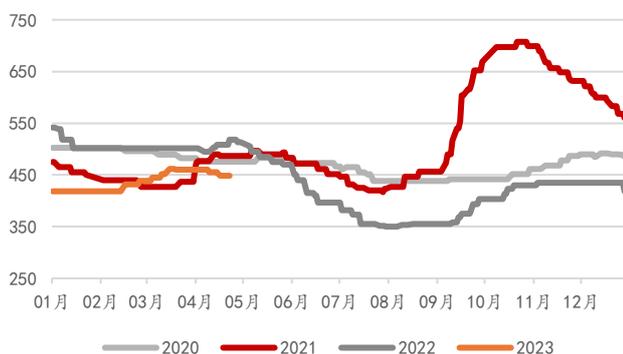
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表11: 华东水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



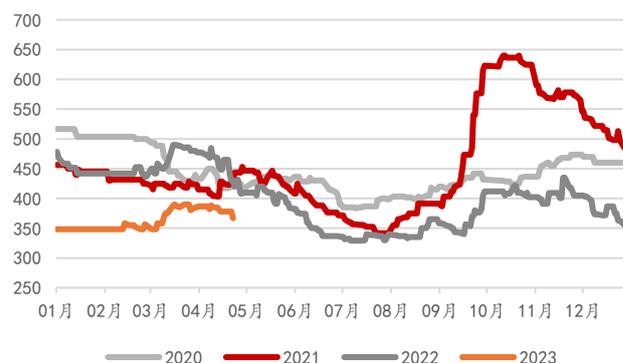
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表12: 华南水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

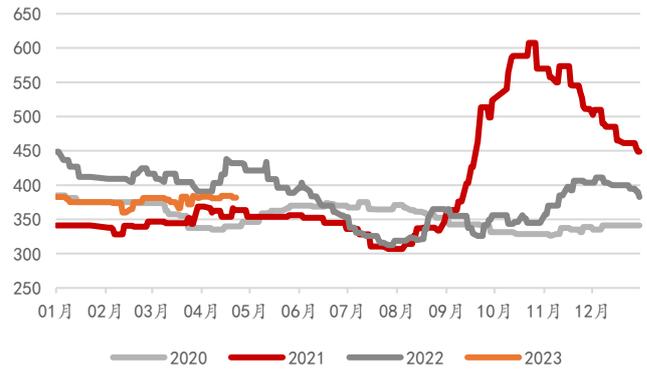
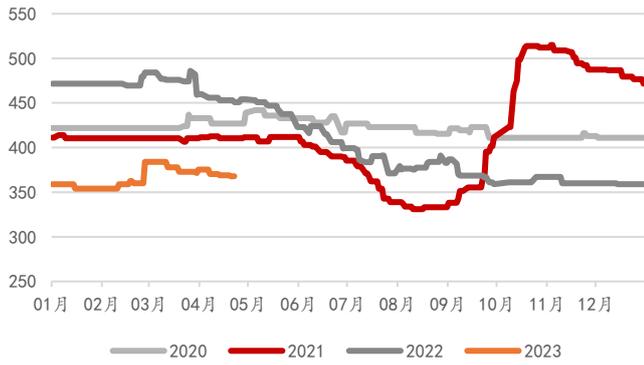
图表13: 华中水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表14: 西北水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度

: 西南水泥(P.O42.5散装)价格(元/吨)分年度



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

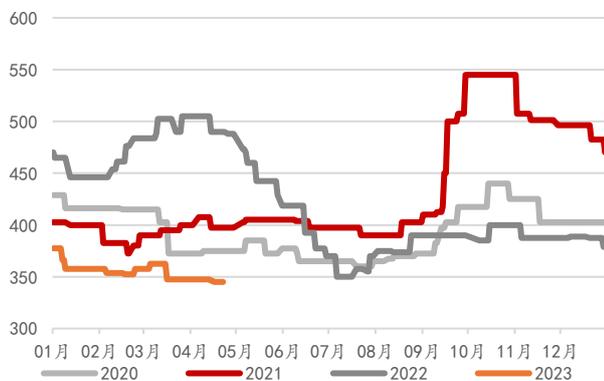
熟料价格及水泥煤炭价差：2023年4月21日当周，全国熟料出厂价格为345元/吨，较上周下降0.36%，同比下降29.59%；水泥煤炭价差为253.42元/吨，较上周下降1.75%，同比下降29.58%。

图表16: 水泥熟料出厂价格(元/吨)及水泥煤炭价差(元/吨)

	单位	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-21	月涨跌幅	2022-04-21	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
水泥熟料出厂价格	元/吨	345.00	-1.25	-0.36%	346.25	347.50	-0.72%	490.00	-29.59%	377.50	-8.61%
水泥煤炭价差	元/吨	253.42	-4.51	-1.75%	257.93	253.84	-0.17%	359.85	-29.58%	238.86	6.10%

资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表17: 水泥熟料日度出厂价(元/吨)分年度



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

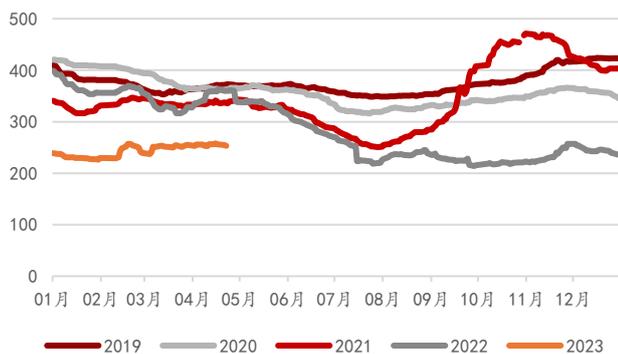
图表18: 全国水泥(P.042.5散装)及水泥熟料日度出厂价(元/吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表19: 全国水泥煤炭价格差(元/吨)分年度

图表20: 全国水泥煤炭价格差(元/吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所



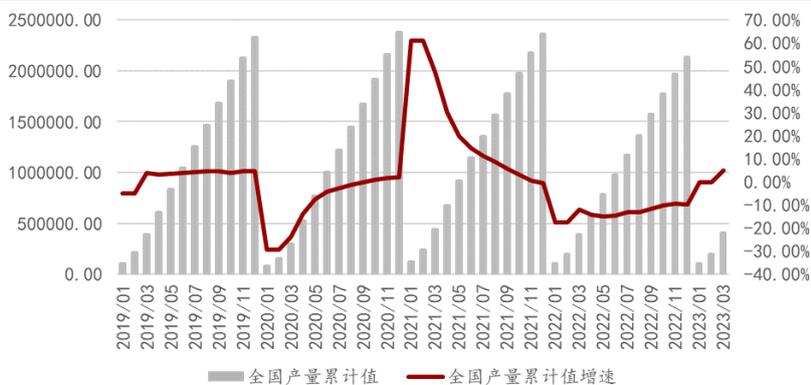
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

2.2 供给：水泥产量与开工负荷率情况

水泥产量（月度）：2023年3月，全国水泥产量为205800.3万吨，环比增加107.30%，同比增加4.79%。

分地区来看，西南地区产量为3604.83万吨，环比增加71.43%，同比增加0.92%；西北地区产量为1638.78万吨，环比增加309.88%，同比增加17.57%；中南地区产量为5795.30万吨，环比增加86.45%，同比增加8.01%；华东地区产量为7262.10万吨，环比增加94.94%，同比增加9.52%；华北地区产量为1788.14万吨，环比增加231.99%，同比增加28.52%；东北地区产量为490.88万吨，环比增加828.99%，同比增加63.19%。

图表21：全国水泥(P.O42.5散装)累计产量(千吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

全国水泥开工负荷：2023年4月20日当周，全国水泥开工负荷为54.58%，较上周下降0.42个pct，同比上升1.17个pct。

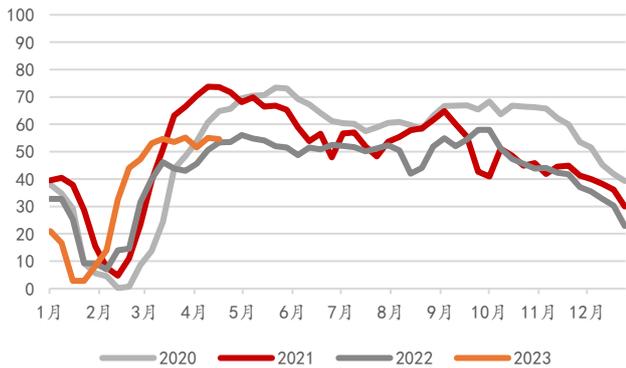
各地区水泥开工负荷：分地区来看，东北地区水泥开工负荷为46.67%，较上周上升5.83个pct，同比上升12.50个pct；华北地区水泥开工负荷为42.17%，较上周下降1.00个pct，同比下降12.33个pct；华东地区水泥开工负荷为65.71%，较上周下降1.31个pct，同比上升18.69个pct；中南地区水泥开工负荷为55.17%，较上周下降3.00个pct，同比下降4.17个pct；西南地区水泥开工负荷为58.75%，较上周下降2.50个pct，同比下降2.75个pct；华北地区水泥开工负荷为57.17%，较上周上升6.17个pct，同比下降0.67个pct。

图表22：水泥开工负荷（%）

	2023-04-20	周涨跌	2023-04-13	2023-03-23	四周涨跌	2022-04-21	年涨跌	2023-01-05	年初至今涨跌
东北地区	46.67	5.83	40.83	39.17	7.50	34.17	12.50	0.83	45.83
华北地区	42.17	-1.00	43.17	48.33	-6.17	54.50	-12.33	9.67	32.50
华东地区	65.71	-1.31	67.02	65.36	0.36	47.02	18.69	40.95	24.76
中南地区	55.17	-3.00	58.17	64.33	-9.17	59.33	-4.17	38.00	17.17
西南地区	58.75	-2.50	61.25	60.83	-2.08	62.50	-3.75	32.50	26.25
西北地区	57.17	6.17	51.00	37.00	20.17	57.83	-0.67	6.50	50.67
中国	54.58	-0.42	55.00	53.54	1.04	53.41	1.17	21.03	33.55

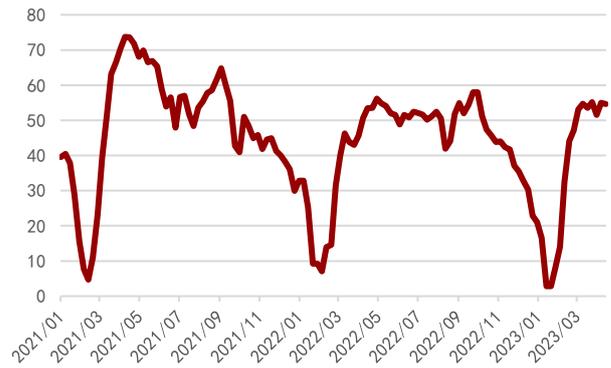
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表23: 全国水泥开工负荷(%)分年度变化



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表24: 全国水泥开工负荷(%)连续变化



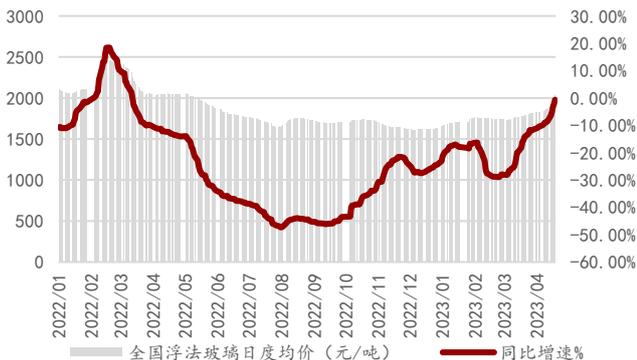
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

3 玻璃行业数据跟踪

3.1 价格：浮法玻璃与光伏玻璃价格走势

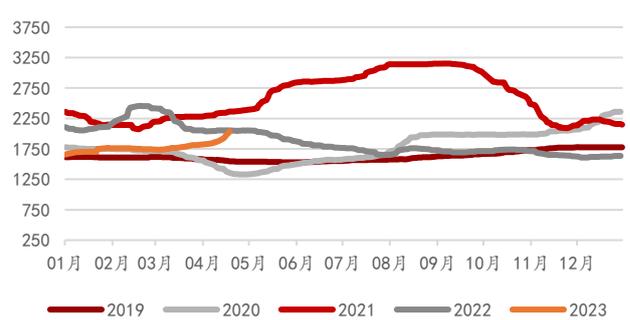
浮法玻璃：2023年4月21日当周，5mm浮法玻璃日度均价为2039.07元/吨，较上周上升8.30%，同比下降0.62%。

图表25: 5mm白玻价格年度连续变化(元/吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表26: 5mm白玻价格分年度变化(元/吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

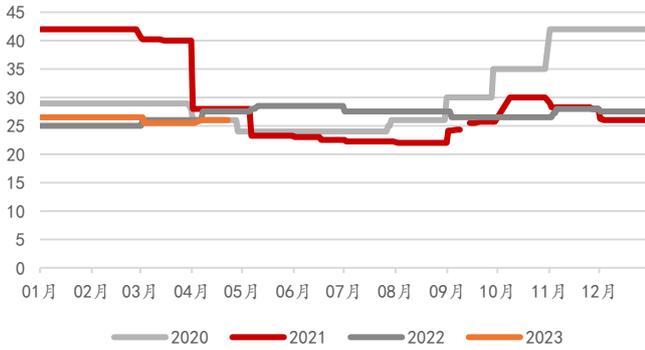
光伏玻璃：2023年4月21日当周，光伏玻璃(3.2mm原片)日度出厂均价为17.75元/平方米，与上周持平，同比下降。光伏玻璃(3.2mm镀膜)日度出厂均价为26.00元/平方米，与上周持平，同比下降。光伏玻璃(3.2mm)镀膜-原片价差为8.25元/平方米，与上周持平。

图表27: 光伏玻璃价格

	单位	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-21	月涨跌幅	2022-04-21	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
5mm浮法玻璃日度均价	元/吨	2039.07	156.30	8.30%	1882.77	1783.25	4.35%	2051.76	-0.62%	1655.23	23.19%
光伏玻璃(3.2mm原片)日度出厂价	元/平方米	17.75	0.00	0.00%	17.75	17.50	1.43%	20.00	-11.25%	17.75	0.00%
光伏玻璃(3.2mm镀膜)日度出厂均价	元/平方米	26.00	0.00	0.00%	26.00	25.50	1.96%	27.50	-5.45%	26.50	-1.89%
光伏玻璃(3.2mm)镀膜-原片价差	元/平方米	8.25	0.00	0.00%	8.25	8.00	3.13%	7.50	10.00%	8.75	-5.71%

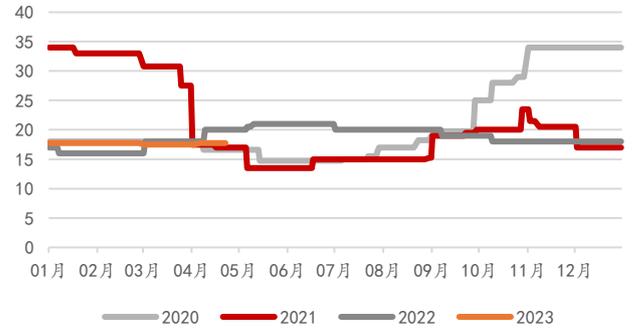
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表28: 3.2mm镀膜玻璃价格分年度变化 (元/平方米)



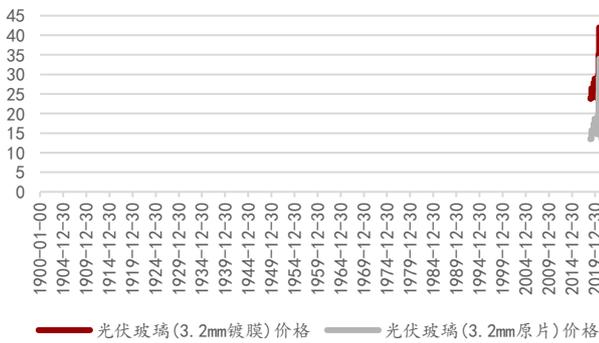
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表29: 3.2mm玻璃原片价格分年度变化 (元/平方米)



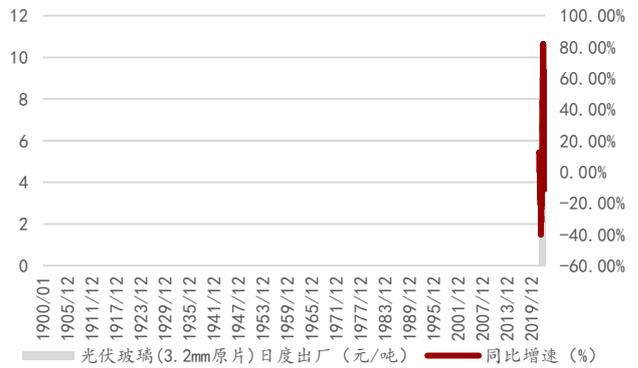
资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表30: 光伏玻璃(3.2mm)原片及镀膜价格对比 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

图表31: 光伏玻璃(3.2mm原片)价差及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 万联证券研究所

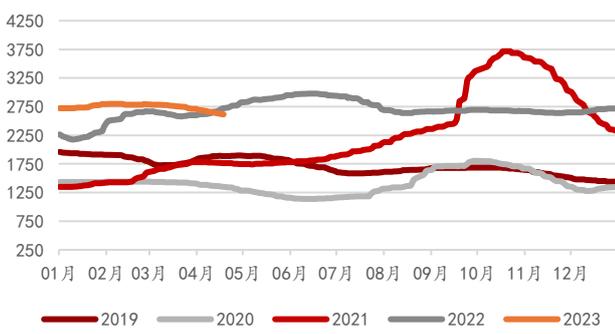
3.2 成本: 纯碱与燃料价格走势

3.2.1 原材料价格走势

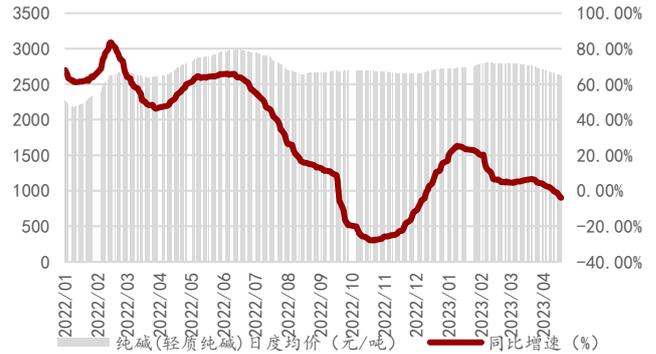
2023年4月21日当周, 纯碱(轻质纯碱)价格为2615.83元/吨, 较上周下降1.23%, 同比下跌3.98%。

图表32: 纯碱价格分年度变化 (元/吨)

图表33: 纯碱价格年度连续变化和同比增速



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所



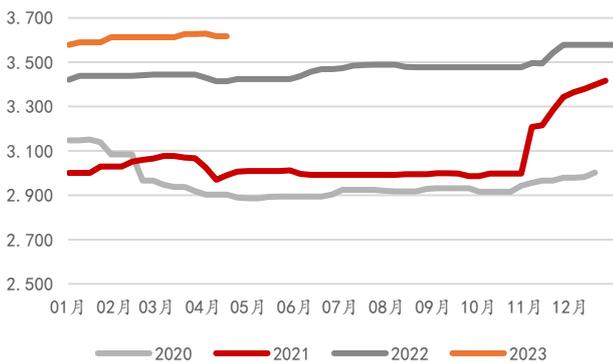
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

3.2.2 燃料价格走势

天然气价格：2023年4月22日当周，36城市天然气(工业)价格为3.617元/平方米，与上周持平，同比上升5.62%。

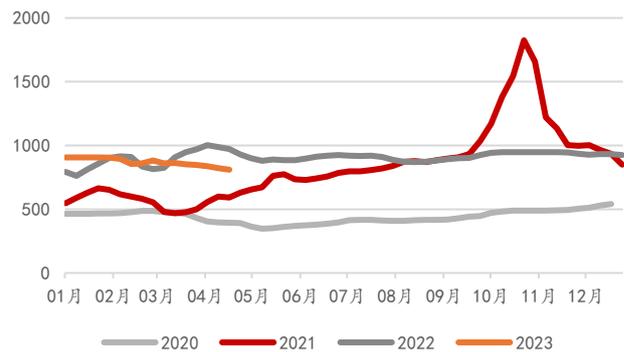
动力煤价格：2023年4月22日当周，动力煤价格为810.2元/吨，较上周下跌1.38%，同比下降12.82%。

图表34：天然气价格分年度变化（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表35：动力煤价格分年度变化（元/吨）



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

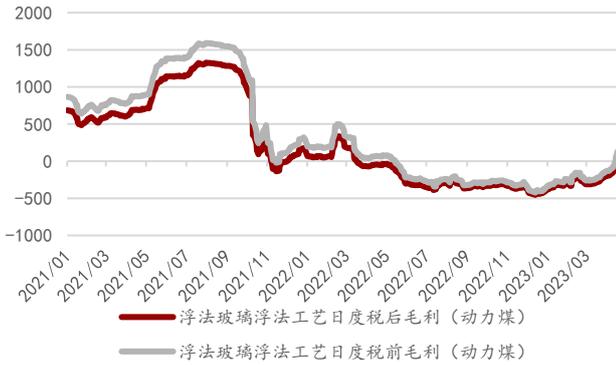
3.3 利润：毛利走势

浮法玻璃：2023年4月21日当周，浮法玻璃-动力煤毛利为142.33元/吨，由亏转盈，同比上升118.77%；浮法玻璃-管道气毛利为184.34元/吨，由亏转盈，同比下降29.74%。

光伏玻璃（月度）：2023年3月，光伏玻璃-焦炉煤气毛利为0.14元/平方米，环比下降22.22%，同比下降98.86%；光伏玻璃-天然气毛利为-184.38元/吨，环比收窄10.33%，同比下降115.74%。

图表36：浮法玻璃-动力煤日度毛利（元/吨）

图表37：浮法玻璃-管道气日度毛利（元/吨）

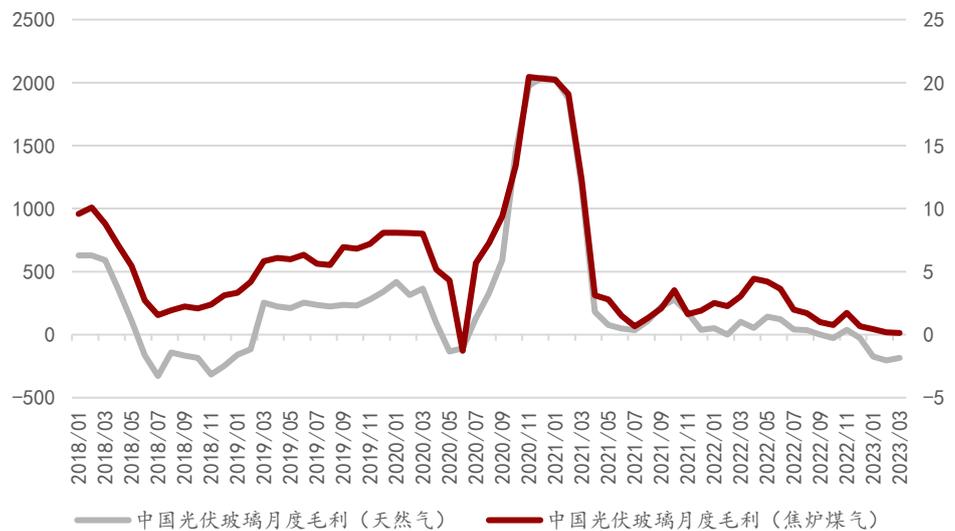


资料来源：卓创资讯，万联证券研究所



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表38: 光伏玻璃毛利率（天然气-左轴，元/吨；焦炉煤气-右轴，元/平方米）



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

3.3 库存：浮法玻璃周度库存与光伏玻璃月度库存情况

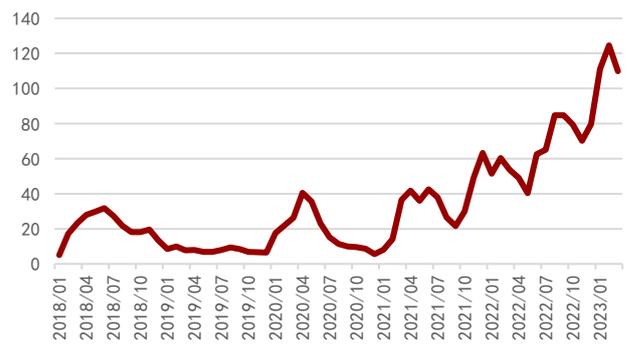
浮法玻璃：2023年4月20日当周，浮法玻璃企业周度库存为4446万重量箱，较上周下降11.29%，同比下跌28.08%。

光伏玻璃（月度）：2023年3月，光伏玻璃企业月度库存为109.96万吨，环比下跌11.75%，同比上涨201.59%。

图表39: 全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



图表40: 全国光伏玻璃月度企业库存（万吨）



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

4 玻纤行业数据跟踪

缠绕直接纱2400tex：2023年4月21日当周，OC中国，内江华原、长海股份缠绕直接纱2400tex玻纤价格分别为5000元/吨(+0.00%)、4150元/吨(+0.00%)、4000元/吨(+0.00%)。

SMC合股纱2400tex：2023年4月21日当周，OC中国，内江华原、邢台金牛SMC合股纱2400tex玻纤价格分别为5750元/吨(+0.00%)、4750元/吨(+0.00%)、4450元/吨(0.00%)。

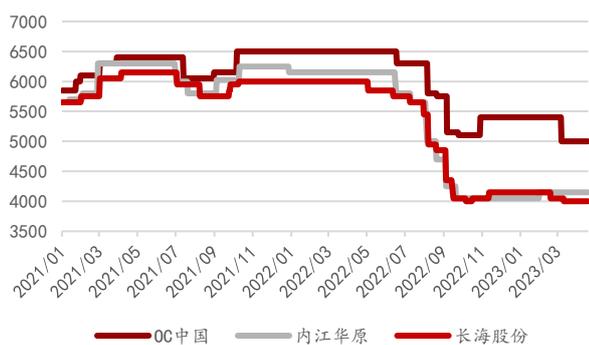
电子纱(G75)：2023年4月21日当周，OC中国电子纱(G75)玻纤价格为8000元/吨(+0.00%)。

图表41：玻纤价格

缠绕直接纱2400tex	单位	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-24	月涨跌幅	2022-04-22	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
OC中国	元/吨	5000.00	0.00	0.00%	5000.00	5000.00	0.00%	6500.00	-23.08%	5400.00	-7.41%
内江华原	元/吨	4150.00	0.00	0.00%	4150.00	4150.00	0.00%	6150.00	-32.52%	4050.00	2.47%
长海股份	元/吨	4000.00	0.00	0.00%	4000.00	4000.00	0.00%	6000.00	-33.33%	4150.00	-3.61%
SMC合股纱2400tex	单位	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-24	月涨跌幅	2022-04-22	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
OC中国	元/吨	5750.00	0.00	0.00%	5750.00	5750.00	0.00%	8800.00	-34.66%	6600.00	-12.88%
内江华原	元/吨	4750.00	0.00	0.00%	4750.00	4750.00	0.00%	8400.00	-43.45%	4750.00	0.00%
邢台金牛	元/吨	4450.00	0.00	0.00%	4450.00	4450.00	0.00%	0.00	-	4800.00	-7.29%
电子纱(G75)	单位	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-24	月涨跌幅	2022-04-22	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
OC中国	元/吨	8000.00	0.00	0.00%	8000.00	8000.00	0.00%	9000.00	-11.11%	10000.00	-20.00%

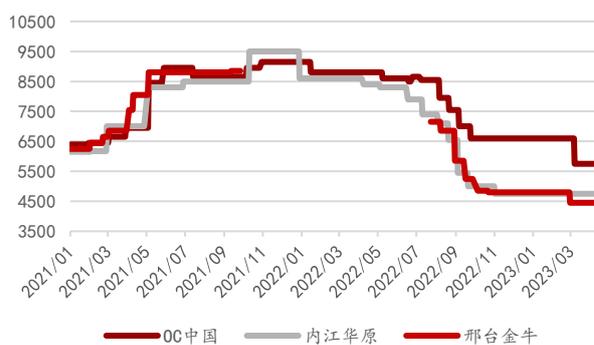
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表42：无碱玻璃纤维纱(缠绕直接纱2400tex)日度出厂价(元/吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

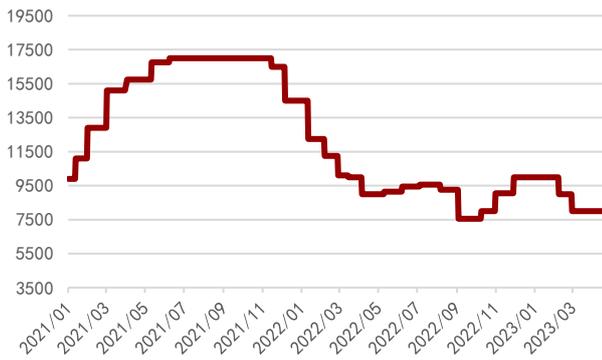
图表43：无碱玻璃纤维纱(SMC合股纱2400tex)日度出厂价(元/吨)



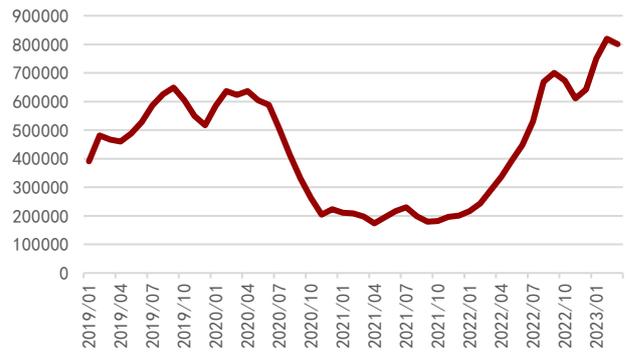
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表44：无碱玻璃纤维纱(电子纱(G75))日度出厂价(元/吨)

图表45：全国玻璃纤维月度企业库存(吨)



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

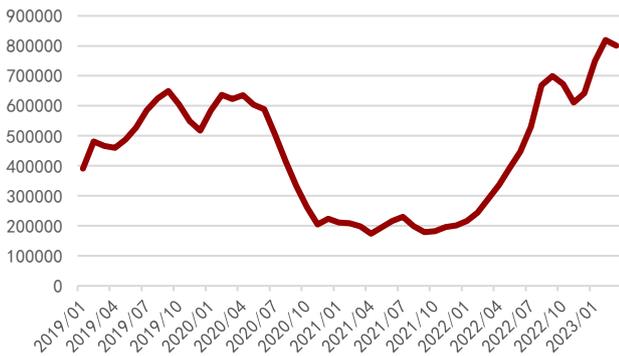


资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

库存（月度）：2023年3月，全国玻璃纤维月度库存为80.04万吨，环比下降2.33%，同比上升175.71%。

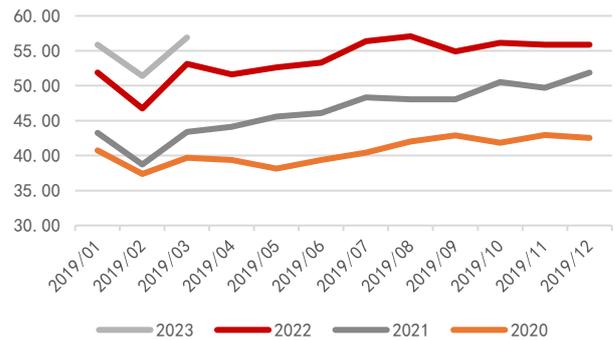
产能（月度）：2023年3月，全国玻璃纤维月度产能为56.9万吨，环比上升10.71%，同比上升7.15%。

图表46：全国玻璃纤维月度企业库存（吨）



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表47：玻璃纤维月度产能分年度变化（万吨）



资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

5 消费建材数据跟踪

2023年4月21日当周，Brent原油期货价格为81.66美元/桶，较上周下跌5.39%；WTI原油期货价格为77.87美元/桶，较上周下跌5.63%；2023年4月21日当周，沥青期货价格为3801元/吨，较上周下跌1.25%；PP-R价格为9000元/吨，与上周持平；PVC期货价格为6208元/吨，较上周上涨1.77%。

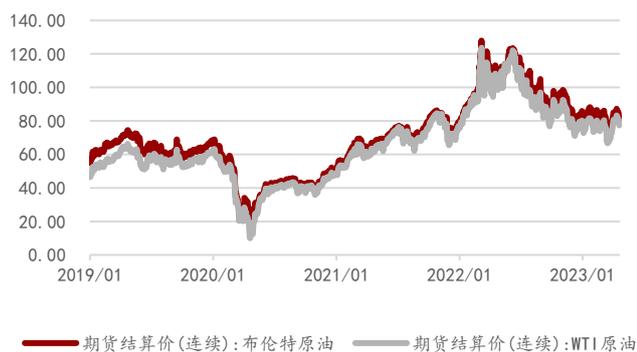
2023年4月21日当周，聚酯瓶片主流价格为7700元/吨，较上周下跌1.60%；钛白粉价格为15820元/吨，与上周持平。

图表48：消费建材高频数据跟踪

	单位	2023-04-21	周涨跌	周涨跌幅	2023-04-14	2023-03-24	月涨跌幅	2022-04-22	年涨跌幅	2023-01-03	年初至今涨跌幅
Brent原油期货价格	美元/桶	81.66	-4.65	-5.39%	86.31	74.99	8.89%	106.65	-23.43%	82.10	-9.54%
WTI原油期货价格	美元/桶	77.87	-4.65	-5.63%	82.52	69.26	12.43%	102.07	-23.71%	76.93	1.22%
沥青期货价格	元/吨	3801	-48.00	-1.25%	3849	3573	6.38%	3940	-3.53%	3769	0.85%
PP-R价格	元/吨	9000	0.00	0.00%	9000	8950	0.56%	10200	-11.76%	8650	4.05%
PVC期货价格	元/吨	6208	103.00	1.77%	6100	6065	2.36%	9019	-31.17%	6179	0.47%
聚酯瓶片主流价格	元/吨	7700	-125.00	-1.60%	7825	7475	3.01%	8280	-7.00%	7040	9.38%
钛白粉价格	元/吨	15820	0.00	0.00%	15820	15500	2.06%	19800	-20.10%	14970	5.68%

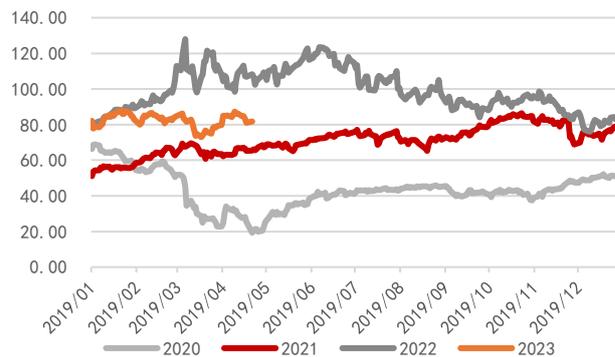
资料来源：卓创资讯，万联证券研究所

图表49: 布伦特原油和WTI原油期货结算价格 (美元/桶)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表50: 布伦特原油价格分年度市场平均价 (美元/桶)



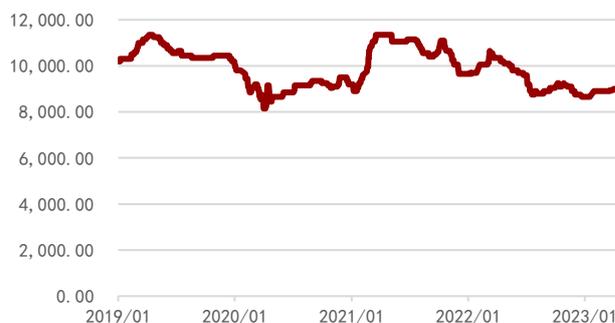
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表51: 沥青期货价格 (元/吨)



资料来源: 上海期货交易所, 万联证券研究所

图表52: 聚丙烯无规共聚物PP-R价格(元/吨)



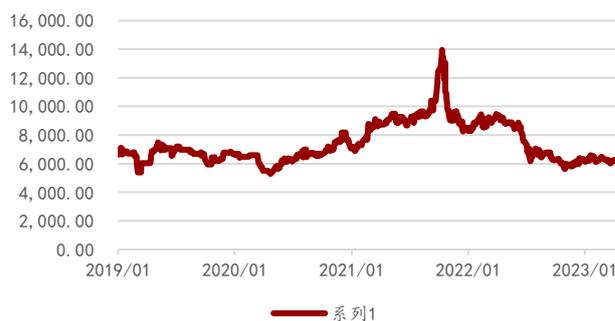
资料来源: 中塑在线, 万联证券研究所

图表53: 高密度聚乙烯HDPE价格(元/吨)



资料来源: 中塑在线, 万联证券研究所

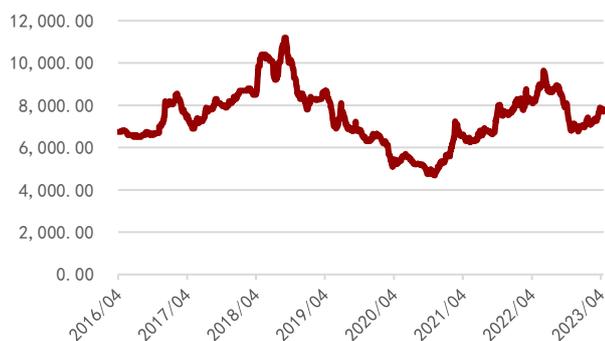
图表54: PVC期货价格 (元/吨)



资料来源: 大连商品交易所, 万联证券研究所

图表55: 全国聚酯瓶片市场平均价 (元/吨)

图表56: 全国钛白粉市场平均价 (元/吨)



资料来源：隆众化工，万联证券研究所



资料来源：隆众化工，万联证券研究所

6 重点公司公告

图表57：重点公司公告跟踪

公告类型	证券简称	公告内容
业绩	公元股份	4月21日，公司发布2023年第一季度报告。报告期内，营业收入15.95亿元，同比下降6.68%，归属于上市公司股东的净利润0.77亿元，同比增加138.52%，基本每股收益0.06元/股，同比增加100.00%，加权平均净资产收益率1.52%，同比增加0.89%，总资产95.50亿元，同比增加13.44%。
	西部建设	4月21日，公司发布2023年第一季度报告。报告期内，营业收入40.63亿元，同比下降13.09%，归属于上市公司股东的净利润-0.61亿元，同比下降273.37%，基本每股收益-0.0484元/股，同比下降273.48%，加权平均净资产收益率-0.67%，同比下降1.07%，总资产328.32亿元，同比下降2.79%。
	东方雨虹	4月21日，公司发布2023年第一季度业绩预告。报告期内，归属于上市公司股东的净利润预计盈利36,480.90万元-39,653.15万元，同比增长15%-25%，基本每股收益预计盈利0.14元/股-0.16元/股。
	伟星建材	4月21日，公司发布2022年度报告。报告期内，营业收入69.54亿元，同比增加8.86%，归属于上市公司股东的净利润12.97亿元，同比增加6.06%，基本每股收益0.82元/股，同比增加6.49%，加权平均净资产收益率25.84%，同比减少1.16%，总资产69.39亿元，同比增加7.81%。
	顾地科技	4月21日，公司发布2023年第一季度报告。报告期内，营业收入1.85亿元，同比下降23.18%，归属于上市公司股东的净利润-0.11亿元，同比增加37.95%，基本每股收益-0.02元/股，同比增加33.33%，加权平均净资产收益率-67.59%，同比减少55.22%，总资产17.94亿元，同比下降1.78%。
	顾地科技	4月21日，公司发布2022年度报告。报告期内，营业收入10.56亿元，同比下降29.28%，归属于上市公司股东的净利润-1.33亿元，同比增加77.16%，基本每股收益-0.24元/股，同比增加77.14%，加权平均净资产收益率-149.92%，同比减少19.37%，总资产18.27亿元，同比下降12.61%。
	濮耐股份	4月20日，公司发布2023年第一季度报告。报告期内，营业收入12.18亿元，同比增加6.99%，归属于上市公司股东的净利润0.44亿元，同比下降41.28%，基本每股收益0.04元/股，同比下降42.86%，加权平均净资产收益率1.36%，同比减少1.08%，总资产81.35亿元，同比增加8.10%。
	濮耐股份	4月20日，公司发布2022年度报告。报告期内，营业收入49.36亿元，同比增加12.75%，归属于上市公司股东的净利润2.30亿元，同比增加174.18%，基本每股收益0.23元/股，同比增加187.50%，加权平均净资产收益率7.36%，同比增加4.42%，总资产75.26亿元，同比增加6.45%。

	中国巨石	4月20日,公司发布2023年第一季度报告。报告期内,营业收入36.71亿元,同比下降28.48%,归属于上市公司股东的净利润9.21亿元,同比下降49.84%,基本每股收益0.2301元/股,同比下降49.84%,加权平均净资产收益率3.29%,同比减少4.53个百分点,总资产514.51亿元,同比增加5.79%。
	中旗新材	4月19日,公司发布2023年第一季度报告。报告期内,营业收入1.39亿元,同比增加3.06%,归属于上市公司股东的净利润0.18亿元,同比增加2.56%,基本每股收益0.15元/股,与上年持平,加权平均净资产收益率1.27%,比上年同期减少0.02%,总资产22.00亿元,同比增加31.34%。
	中旗新材	4月19日,公司发布2022年度报告。报告期内,营业收入6.57亿元,同比下降9.40%,归属于上市公司股东的净利润0.86亿元,同比下降39.02%,基本每股收益0.73元/股,同比下降49.31%,加权平均净资产收益率6.22%,比上年同期减少9.69%,总资产16.75亿元,同比增加6.43%。
	上峰水泥	4月19日,公司发布2023年第一季度报告。报告期内,营业收入13.90亿元,同比下降7.02%,归属于上市公司股东的净利润1.73亿元,同比下降49.40%,基本每股收益0.18元/股,同比下降58.14%,加权平均净资产收益率2.03%,比上年同期减少2.00%,总资产175.86亿元,同比增加8.31%。
	上峰水泥	4月19日,公司发布2022年度报告。报告期内,营业收入71.35亿元,同比下降14.19%,归属于上市公司股东的净利润9.49亿元,同比下降56.38%,基本每股收益0.99元/股,同比下降56.39%,加权平均净资产收益率11.42%,比上年同期减少17.69%,总资产162.36亿元,同比增加7.34%。
	中材科技	4月19日,公司发布2023年第一季度报告。报告期内,营业收入42.55亿元,同比下降8.72%,归属于上市公司股东的净利润4.19亿元,同比下降43.01%,基本每股收益0.2494元/股,同比下降43.01%,加权平均净资产收益率2.39%,比上年同期减少2.66%,总资产467.51亿元,同比下降0.29%。
	西藏天路	4月18日,公司发布2022年度报告。报告期内,营业收入38.45亿元,同比下降33.44%,归属于上市公司股东的净利润-5.19亿元,同比下降1,396.04%,总资产137.05亿元,同比下降3.15%。
	山东玻纤	4月18日,公司发布2022年度报告。报告期内,营业收入27.81亿元,同比增加1.19%,归属于上市公司股东的净利润5.36亿元,同比下降1.88%,基本每股收益0.89元/股,同比下降2.20%,加权平均净资产收益率20.40%,同比减少6.18个百分点,总资产50.46亿元,同比下降0.70%。
	尖峰集团	4月17日,公司发布2022年度报告。报告期内,营业收入35.60亿元,同比下降6.43%,归属于上市公司股东的净利润2.88亿元,同比下降68.86%,基本每股收益0.8362元/股,同比下降68.86%,加权平均净资产收益率5.55%,同比减少13.77个百分点,总资产73.21亿元,同比增加4.22%。
	金圆股份	4月17日,公司发布2022年度业绩预告修正公告。原预计归属于上市公司股东的净利润盈利1,300万元-1,800万元,最新预计亏损19,000万元-23,000万元。
	国统股份	4月17日,公司发布2022年度报告。报告期内,营业收入6.20亿元,同比下降46.12%,归属于上市公司股东的净利润-1.03亿元,同比下降1,293.99%,基本每股收益-0.552元/股,同比下降1,295.02%,加权平均净资产收益率-12.46%,同比下降,总资产42.66亿元,同比增加6.38%。
担保	濮耐股份	4月20日,公司发布关于2023年度新增向控股子公司提供融资担保的公告。公司拟在2023年度新增为上海宝明耐火材料有限公司提供不超过3,000万元的担保,本议案审议通过后,公司2023年度担保金额合计

		17,040 万元（不包括前期已履行过审议程序且其担保期限已涵盖 2023 年度的情形），占公司 2022 年度经审计总资产的 2.26%。
	中国巨石	4 月 20 日，公司发布对外担保公告。公司拟为巨石成都担保 20,000 万元，巨石集团累计为巨石成都担保 50,000 万元；拟为巨石九江担保 30,000 万元、20,000 万元，巨石集团累计为巨石九江担保 225,000 万元。
	三峡新材	4 月 18 日，公司发布关于为控股子公司贷款提供担保的公告。公司为新疆普耀新型建材有限公司提供担保，本次贷款金额为 3000 万元，本公司担保金额以 2000 万元为限，新疆普耀新型建材有限公司以 LOW-E 镀膜玻璃生产线设备作为反担保。
发债	科顺股份	4 月 20 日，公司发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（注册稿）。本次可转债的发行总额不超过人民币 219,800.00 万元（含 219,800.00 万元），占 2022 年 9 月末公司净资产的比例为 38.55%，未超过 50%。本次发行目的在于解决产能瓶颈，合理布局区域产能；打造绿色生产基地，提升公司生产智能化水平。
	天山股份	4 月 19 日，公司发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（申报稿）。本次可转债拟发行数量为不超过 10,000.00 万张（含本数），本次发行的可转债募集资金总额不超过人民币 1,000,000.00 万元（含 1,000,000.00 万元）。
	青龙管业	4 月 17 日，公司发布向不特定对象发行可转换公司债券预案。本次拟向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 40,000 万元（含 40,000 万元）。本次发行募集资金拟投资 22,000.00 元到年产 70Km PCCP 管材生产项目，18,000.00 元到年产 7 万吨防腐钢管生产项目。
发股	北京利尔	4 月 21 日，公司发布《北京利尔高温材料股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（注册稿）》。本次发行为面向特定对象的发行，发行对象为赵继增先生（控股股东、实际控制人），其以现金认购本次发行的全部股票。本次发行的股票数量不低于 181,818,182 股（含本数）且不超过 241,781,818 股（含本数）。公司本次发行募集资金总额预计不低于 50,000.00 万元（含本数）且不超过 66,490.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金将全额用于补充公司流动资金。
	东宏股份	4 月 21 日，公司发布向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）。本次发行股票的发行对象为不超过 35 名特定对象，包括符合法律、法规规定的境内证券投资基金管理公司、证券公司等特定对象。本次发行股份总数不超过 77,215,980 股，本次发行股票的募集资金总额（含发行费用）为不超过 58,500.00 万元（含本数）。
关联交易	公元股份	4 月 21 日，公司发布关于受让参股公司部分股权并向其增资暨关联交易的公告。公元股份、公元集团、元邦智能三方共同签订了《股权转让及增资扩股协议》，公司拟以人民币 410.27 万元的价格受让公元集团持有的元邦智能 6% 的股权，股权转让后，公司持有元邦智能的股权由 44.11% 变更为 50.11%，公元集团持有元邦智能的股权由 55.89% 变更为 49.89%。
投资	西部建设	4 月 21 日，公司发布关于对外投资设立全资子公司的公告。为了进一步拓展海外市场，公司拟在成都市以自有资金 9,000 万元注册成立中建西部建设国际有限公司（暂定名）。

资料来源：万得Wind，万联证券研究所

7 行业重点新闻信息

图表58: 行业重点新闻一览

日期	主要内容
2023/4/21	根据工业和信息化部办公厅关于组织开展 2023 年度工业节能监察工作的通知显示，在 2021 年、2022 年工作基础上，对钢铁、焦化、铁合金、水泥（有熟料生产线）、平板玻璃等 17 个行业企业，开展行业强制性能耗限额标准、能效标杆水平和基准水平，以及电机、风机、空压机、泵、

	变压器等产品设备强制性能效标准执行情况专项监察，原则上“十四五”前三年应对本地区上述行业企业实现节能监察全覆盖。（数字水泥网）
2023/4/20	重庆市人民政府办公厅关于做好2023年市级重点项目实施有关工作的通知显示，重庆今年安排重点建设项目1156个，总投资超3万亿元，年度计划投资约4300亿元。重点前期规划研究项目301个，总投资约1.4万亿元。其中，涉及水泥行业的项目包括铜梁西南水泥厂搬迁项目、忠县海螺水泥能效提升技改增划资源项目等四个项目。（数字水泥网）
2023/4/19	国家统计局4月19日消息，国家统计局固定资产投资统计司司长翟善清表示，一季度，基建和制造业投资支撑有力，大项目投资带动作用明显，高技术产业投资快速增长，社会领域投资增势良好。具体而言，一季度，基础设施投资同比增长8.8%，拉动全部固定资产投资增长1.8个百分点。制造业投资同比增长7.0%，拉动全部固定资产投资增长1.7个百分点。此外，一季度，计划总投资亿元及以上项目投资同比增长12.3%，增速比全部固定资产投资高7.2个百分点，拉动全部固定资产投资增长6.3个百分点。社会领域投资同比增长8.3%，增速比1-2月加快0.2个百分点。（中国证券报-中证网）
2023/4/19	近日，浙江省经信厅、省发展改革委、省生态环境厅、省市场监管局和省能源局联合印发了《浙江省水泥高质量发展暨碳达峰行动计划（2022-2025年）》。《行动计划》提出，到2025年底，力争实现水泥总产量控制在1.2亿吨以下；熟料产能下降8%，从5200万吨降至4800万吨以下；熟料单位产品综合能耗下降5%，从106.9公斤标煤/吨下降至101.5公斤标煤/吨以下等多个发展目标。（数字水泥网）
2023/4/18	国家统计局发布2023年1-3月份全国房地产市场基本情况。数据显示，一季度全国商品房销售额30545亿元，增长4.1%，其中住宅销售额增长7.1%。房地产开发投资完成情况方面，1—3月份，全国房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%；其中，住宅投资19767亿元，下降4.1%。1—3月份，房地产开发企业房屋施工面积764577万平方米，同比下降5.2%。其中，住宅施工面积538214万平方米，下降5.4%。房屋新开工面积24121万平方米，下降19.2%。其中，住宅新开工面积17719万平方米，下降17.8%。房屋竣工面积19422万平方米，增长14.7%。其中，住宅竣工面积14396万平方米，增长16.8%。（人民网）
2023/4/18	根据吉林省工业和信息化厅关于更新2022年度全省水泥熟料平板玻璃生产线清单的公告显示，截止2022年12月31日，吉林省共计27条水泥熟料生产线，其中11条已出让，2条已公告置换方案。（数字水泥网）
2023/4/18	根据福建省工业和信息化厅关于2022年福建省水泥熟料平板玻璃生产线清单的公告显示，截至2022年12月31日，福建省共计44条水泥熟料生产线。（数字水泥网）
2023/4/18	四川省水泥协会在成都召开深度治理差异化错峰生产A级工作座谈会。与会专家就《四川省水泥协会深度治理差异化错峰生产认定A级标准》《四川省水泥行业深度治理差异化错峰生产认定细则》开展广泛讨论，统一了深度治理差异化错峰生产A级认定程序和管理细节，为深度治理差异化错峰生产认定和综合协调操作实务奠定了良好基础。（数字水泥网）
2023/4/18	3月，全国单月水泥产量2.06亿吨，同比增长10.4%。2023年1-3月，全国水泥产量4.02亿吨，同比增长4.1%；全国固定资产投资（不含农户）107282亿元，同比增长5.1%，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长8.8%。2023年1-3月，全国房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%；其中，住宅投资19767亿元，下降4.1%；房地产开发企业房屋施工面积764577万平方米，同比下降5.2%。（数字水泥网）

资料来源：公开资料整理，万联证券研究所

8 投资建议与风险提示

(1) 消费建材：需求端，房地产行业销售稳步修复中，原材料价格回落，成本端改善，消费建材基本面有望持续向上，建议积极关注；(2) 玻璃：浮法玻璃基本面仍处于底部，1-3月地产竣工端增速延续高增，随着竣工端持续修复下浮法玻璃有望实现困境反转；(3) 水泥：经济持续修复，基建开工向好，水泥开工负荷率持续改善，建议持续关注。

风险因素：地产和基建投资需求不及预期、原材料价格大幅波动等等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场