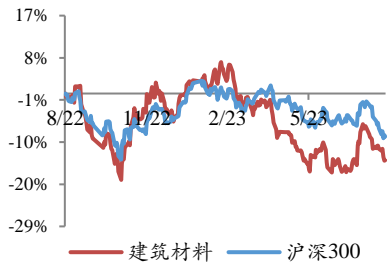


住房贷款套数标准优化，中报龙头业绩展现韧性

行业评级：增持

报告日期：2023-08-27

行业指数与沪深300走势比较



分析师：杨光

执业证书号：S0010523030001

电话：

邮箱：

相关报告

- 1.每周观点：光伏玻璃价格小幅上涨，消费建材板块短期承压 2023-08-13
- 2.每周观点：郑州推出公积金新政，看好板块估值修复机会 2023-08-07
- 3.每周观点：地产政策密集出台，板

主要观点：

● 核心观点

地产政策频出，建材板块估值有所支撑。行业供给侧出清逻辑更加明确，消费建材市场已从前几年的增量市场快速转入存量市场，中小企业面临经营压力被迫出清，龙头市占率提升更加容易。光伏玻璃行业下半年迎来盈利拐点，价格有望小幅提升，成本端持续下降。

● 行业观点

地产相关政策持续出台，短期建材板块情绪持续提升，中期需求有望恢复。自中央政治局会议指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”以来，各部门积极表态。本周住建部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，明确居民家庭申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策；此政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求。本周国常会审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》，对相关建设提出更具体的部署，有利于扩大有效投资。保障性住房中廉租房和公租房绝大部分为全装修交付，此次政策要求在增加量的同时还需要保证质量，我们认为这部分建设项目将会带动相应建材产品需求。

本周建材公司密集发布中报，在需求较弱环境下龙头仍表现出一定增长韧性。①海螺水泥：2023年上半年实现营收654.36亿元，同比增长16.28%；实现归母净利润64.68亿元，同比下降34.26%；受地产需求不振影响，全国规模以上水泥产量为12年来同期最低值，水泥价格持续下行，公司42.5水泥、32.5水泥、熟料的毛利率分别同比下降6.91、2.29、13.99个百分点。上半年公司新增骨料产能2160万吨，商品混凝土780万立方米，光储发电装机容量38MW；水泥和熟料合计净销量为1.34亿吨，其中自产品销量为1.30亿吨，同比提高1.78%，市场份额持续提升，盈利水平较差的贸易业务销量快速降低。②东鹏控股：2023年上半年实现营收36.28亿元，同比增长15.84%；实现归母净利润3.84亿元，同比增长224.86%；公司持续优化产品结构，中大规格高值产品销售占比提升至29%，并通过数字化运营等措施降本增效，当期毛利率同比提升4.24个百分点，四大费用同比下降15.22%。③伟星新材：2023年上半年实现营收22.37亿元，同比下降10.58%；实现归母净利润4.94亿元，同比增长35.46%；毛利率41.16%，同比提升3.43个百分点，净利率22.51%，同比提升7.79个百分点。PPR、PE、PVC系列产品营收

均出现 10%以上下滑，在“同心圆”战略推进下，以防水净水为代表的新业务营收同比增长 30%。

光伏玻璃行业出现盈利拐点，供给边际收紧有利于价格稳定。 ①供给收紧需求提振，价格企稳存有上升空间：供给方面，根据卓创资讯统计，1-7 月光伏玻璃在产产能同比增长 14%，远低于去年全年 90% 增速。展望下半年，我们认为行业供给节奏将进一步受到政策影响，持续放缓。需求方面，7 月下旬以来组件需求不断上升，光伏玻璃行业高库存水平开始下行，后续随着硅料价格调整企稳，组件排产率有望提速。②成本价格持续走低，行业盈利空间逐季度改善：光伏玻璃生产成本中，原材料和燃料两项各占 40% 左右。进入三季度纯碱价格受供给收紧影响出现小幅反弹，淡季过后新增供给释放价格有望回落，光伏玻璃行业盈利空间预期改善。

关注风光发电相关材料板块机会：1) 光伏玻璃：需求侧，双碳政策持续提振光伏玻璃需求，硅料价格下行提振组件出货量，到 2025 年乐观情景下光伏玻璃需求 CAGR 为 17.98%。**2) BIPV：**预计 2022 年-2025 年屋顶光伏可为防水卷材带来年均 131 亿元的新增市场规模。**3) 碳纤维：**2021-2025 年全球碳纤维需求量有望从 11.8 万吨提升至 20 万吨，4 年 CAGR 10.38%；期间中国需求量占比从 53% 提升至 80%，CAGR 达 26.4%。

● **水泥：全国均价持平，库容比上升 0.56pct**

本周全国高标水泥含税均价为 365 元/吨，环比持平。本周全国水泥市场价格大体保持平稳。价格上涨区域主要是山东省，幅度 10-30 元/吨；价格回落区域为江苏和江西，幅度 10-20 元/吨。本周全国水泥库容比 75.24%，环比上周上升 0.56pct，较上月同比上升 1.19pct，较去年同期上升 8.49pct。本周水泥出货率 57.40%，环比上周上升 0.28pct，较上月同比上升 2.19pct，较去年同期下降 4.00pct。

● **玻璃：浮法均价下降 0.05%，库存环比增长 4.33%**

全国浮法玻璃均价 2023 元/吨，周环比下降 0.05%；2023 年 8 月 24 日，单日成交均价为 2024 元/吨，较 8 月 17 日下降 0.44%。本周全国样本企业总库存 4284.60 万重箱，环比增加 4.33%，同比下降 39.56%。本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.90 元/平米，周环比持平，年同比减少 5.47%；2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.75 元/平米，周环比持平，年同比减少 14.77%。

● **玻纤：无碱粗纱价格暂时维稳，电子纱价格延续**

无碱粗纱市场价格暂时维稳，整体出货偏一般。本周无碱池窑粗纱市场价格基本稳定，需求端改善有限，深加工厂采购谨慎度较高。从需求端看，需求端支撑有限，深加工厂储备订单仍显不足，多数提货意向不足，市场成交偏灵活，部分厂存一单一议政策。从供应端看，周内池窑产线暂无调整，市场在产产能维持平稳，终端需求暂无明显好

转下，整体交投氛围不温不火，池窑厂库存呈连续增加趋势。后期计划外冷修产线或将增加，持续关注产线变动情况。据了解，当前库存仍处高位水平，短期国内多数厂家或持稳价操作。电子纱市场价格横盘整理，交投氛围尚可。本周国内电子纱市场报价维稳为主，整体出货尚可。部分池窑厂电子纱产线计划下半年冷修下，近期部分厂外销量进一步缩减，但下游加工厂新单跟进量不饱和，按需采购仍是主流，备货意向一般。

● 碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格上涨

本周国内丙烯腈市场价格上涨，碳纤维成本支撑增强。截至 8 月 25 日，丙烯腈现货价约 8400 元/吨，周环增长 3.07%。据百川盈孚数据，2023 年 7 月，碳纤维行业毛利率月环比下降 0.2pct 至 15.41%。截至 8 月 25 日国内碳纤维库存 10510 吨，周环比上涨 1.64%。其中东北、华东、西北库存分别为 6100、1280、3130 吨，环比分别变动+150/-30/+50 吨。2023 年 7 月，国内碳纤维产量 5159.21 吨，环比增长 7.83%，同比提升 26.93%。

● 投资建议

关注高股息率低估值标的【海螺水泥】，消费建材低估值龙头【东方雨虹】【北新建材】，周期品存在筑底向上趋势【福莱特】【凯盛新能】

● 风险提示

- (1) 地产基建投资不及预期；
- (2) 原材料价格上涨超预期

正文目录

1 行业观点	6
2 市场回顾	7
3 行业基本数据	8
3.1 水泥：全国均价持平，库容比上升 0.56PCT	8
3.2 玻璃：浮法均价上升 2.27%，库存环比减少 1.36%	10
3.3 玻纤：无碱粗纱价格暂时维稳，电子纱价格延续	12
3.4 碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格上涨	13
4 一周公司动态	16
5 一周行业动态	19
6 盈利预测与估值	20
风险提示：	22

图表目录

图表 1 2023 年初至今板块收益走势	7
图表 2 一周各板块表现 (%)	7
图表 3 行业子板块估值及涨跌幅	7
图表 4 涨幅跌幅前五公司	8
图表 5 全国重点区域 (30 城) 高标水泥价格 (元/吨)	9
图表 6 全国六大区水泥价格走势 (元/吨)	9
图表 7 全国水泥库容比 (%)	9
图表 8 全国水泥出货率 (%)	9
图表 9 全国水泥熟料价格差 (元/吨)	10
图表 10 全国焦炭价格指数 (元/吨)	10
图表 11 全国玻璃价格 (元/吨)	11
图表 12 玻璃 6 月交割合约期货收盘价 (元/吨)	11
图表 13 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)	11
图表 14 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)	11
图表 15 光伏玻璃价格 (元/平方米)	12
图表 16 光伏新增装机量 (万千瓦)	12
图表 17 无碱玻纤价格走势 (元/吨)	12
图表 18 2400TEX 缠绕直接纱价格 (元/吨)	12
图表 19 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)	13
图表 20 主流厂商电子纱报价 (元/吨)	13
图表 21 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)	13
图表 22 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)	13
图表 23 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤)	14
图表 24 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)	14
图表 25 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)	14
图表 26 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)	14
图表 27 分年度碳纤维库存走势 (吨)	15
图表 28 碳纤维月度产能与产量 (吨)	15
图表 29 一周公司公告	16
图表 30 一周行业动态	19
图表 31 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2023 年 8 月 18 日收盘价)	20

1 行业观点

地产相关政策持续出台，短期建材板块情绪持续提升，中期需求有望恢复。自中央政治局会议指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”以来，各部门积极表态。本周住建部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，明确居民家庭申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策；此政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求。本周国常会审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》，对相关建设提出更具体的部署，有利于扩大有效投资。保障性住房中廉租房和公租房绝大部分为全装修交付，此次政策要求在增加量的同时还需要保证质量，我们认为这部分建设项目将会带动相应建材产品需求。

本周建材公司密集发布中报，在需求较弱环境下龙头仍表现出一定增长韧性。

①海螺水泥：2023年上半年实现营收654.36亿元，同比增长16.28%；实现归母净利润64.68亿元，同比下降34.26%；受地产需求不振影响，全国规模以上水泥产量为12年来同期最低值，水泥价格持续下行，公司42.5水泥、32.5水泥、熟料的毛利率分别同比下降6.91、2.29、13.99个百分点。上半年公司新增骨料产能2160万吨，商品混凝土780万立方米，光储发电装机容量38MW；水泥和熟料合计净销量为1.34亿吨，其中自产品销量为1.30亿吨，同比提高1.78%，市场份额持续提升，盈利水平较差的贸易业务销量快速降低。**②东鹏控股：**2023年上半年实现营收36.28亿元，同比增长15.84%；实现归母净利润3.84亿元，同比增长224.86%；公司持续优化产品结构，中大规格高值产品销售占比提升至29%，并通过数字化运营等措施降本增效，当期毛利率同比提升4.24个百分点，四大费用同比下降15.22%。**③伟星新材：**2023年上半年实现营收22.37亿元，同比下降10.58%；实现归母净利润4.94亿元，同比增长35.46%；毛利率41.16%，同比提升3.43个百分点，净利率22.51%，同比提升7.79个百分点。PPR、PE、PVC系列产品营收均出现10%以上下滑，在“同心圆”战略推进下，以防水净水为代表的业务营收同比增长30%。

光伏玻璃行业出现盈利拐点，供给边际收紧有利于价格稳定。**①供给收紧需求提振，价格企稳存有上升空间：**供给方面，根据卓创资讯统计，1-7月光伏玻璃在产能同比增长14%，远低于去年全年90%增速。展望下半年，我们认为行业供给节奏将进一步受到政策影响，持续放缓。需求方面，7月下旬以来组件需求不断上升，光伏玻璃行业高库存水平开始下行，后续随着硅料价格调整企稳，组件排产率有望提速。**②成本价格持续走低，行业盈利空间逐季度改善：**光伏玻璃生产成本中，原材料和燃料两项各占40%左右。进入三季度纯碱价格受供给收紧影响出现小幅反弹，淡季过后新增供给释放价格有望回落，光伏玻璃行业盈利空间预期改善。

关注风光发电相关材料板块机会：1) 光伏玻璃：需求侧，双碳政策持续提振光伏玻璃需求，硅料价格下行提振组件出货量，到2025年乐观情景下光伏玻璃需求CAGR为17.98%。**2) BIPV：**预计2022年-2025年屋顶光伏可为防水卷材带来年均131亿元的新增市场规模。**3) 碳纤维：**2021-2025年全球碳纤维需求量有望从11.8万吨提升至20万吨，4年CAGR10.38%；期间中国需求量占比从53%提升至

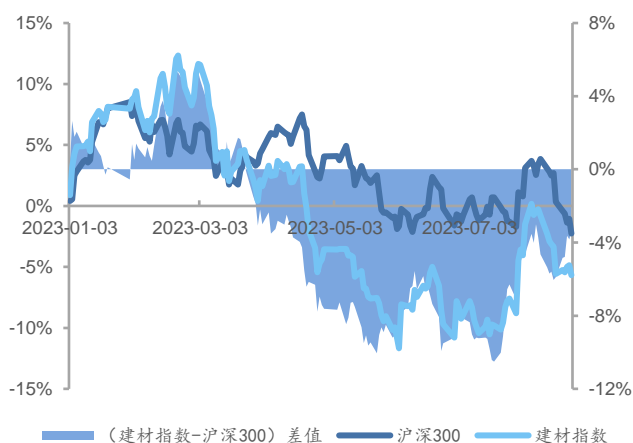
80%，CAGR 达 26.4%。

投资建议：关注高股息率低估值标的【海螺水泥】，消费建材低估值龙头【东方雨虹】【北新建材】，周期品存在筑底向上趋势【福莱特】【凯盛新能】。

2 市场回顾

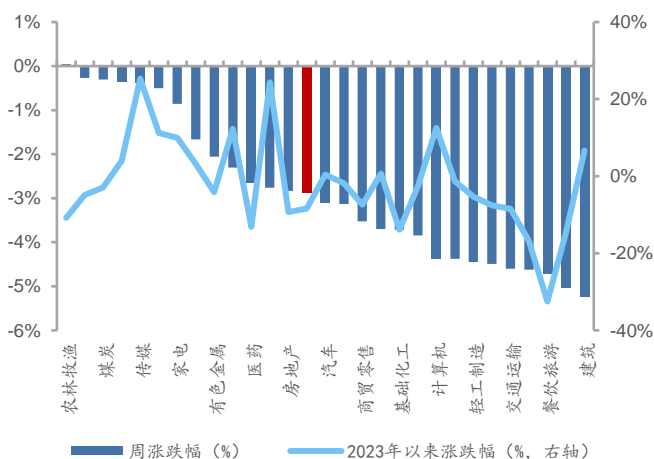
本周中信建材指数下跌 2.87%，上证综指下跌 2.17%，深证成指下跌 3.14%，沪深 300 下跌 1.98%。本周农林牧渔、食品饮料、煤炭、银行、传媒综合涨幅居前，建筑、电力设备、餐饮旅游、综合、交通运输涨幅居后。

图表 1 2023 年初至今板块收益走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 2 一周各板块表现 (%)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周子板块中，消费建材下跌 3.75%、水泥下跌 1.74%、混凝土及外加剂下跌 4.77%、玻璃及玻纤下跌 3.13%、耐火材料下跌 10.16%、装配式建筑下跌 6.81%、新材料下跌 7.98%。年初至今来看，混凝土及外加剂、玻璃及玻纤子板块涨幅居前。

图表 3 行业子板块估值及涨跌幅

建材子板块	PE (TTM)	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
消费建材	28.99	-3.75%	-16.44%
水泥	21.46	-1.74%	-9.75%
混凝土及外加剂	-335.87	-4.77%	-6.20%
玻璃及玻纤	17.28	-3.13%	-9.14%
耐火材料	17.86	-10.16%	-19.03%
装配式建筑	63.58	-6.81%	-16.46%
新材料	48.79	-7.98%	-26.36%
建材行业	22.73	-2.87%	-8.39%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

本周涨幅前五：北新建材、筑友智造科技、海螺水泥、环球新材国际、福耀玻璃。

本周跌幅前五：鲁阳节能、吉林碳谷、中复神鹰、王力安防、青松建化。

图表 4 涨幅跌幅前五公司

本周涨幅前五			本周跌幅前五		
公司简称	本周涨跌幅	2023 年初至今	公司简称	本周涨跌幅	2023 年初至今
北新建材	7.59%	10.09%	鲁阳节能	-17.53%	-35.68%
筑友智造科技	4.52%	-54.32%	吉林碳谷	-15.82%	-67.19%
海螺水泥	1.60%	-4.71%	中复神鹰	-12.23%	-29.35%
环球新材国际	1.45%	6.31%	王力安防	-10.92%	8.41%
福耀玻璃	0.88%	8.24%	青松建化	-9.77%	17.62%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

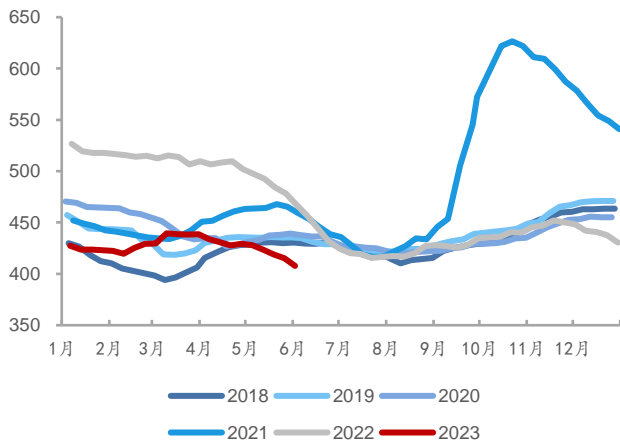
3 行业基本数据

3.1 水泥：全国均价持平，库容比上升 0.56pct

本周全国高标水泥含税均价为 365 元/吨，环比持平。本周全国水泥市场价格大体保持平稳。价格上涨区域主要是山东省，幅度 10-30 元/吨；价格回落区域为江苏和江西，幅度 10-20 元/吨。据数字水泥网统计，华北地区水泥价格尝试推涨。京津冀地区水泥企业于 8 月中下旬公布价格上调 30 元/吨，价格仍在落实中，受阶段性降雨天气影响，工地施工不畅，北京地区企业出货 6 成左右；天津地区日发货 3-4 成。华东地区水泥价格涨跌互现。江苏南京地区水泥价格下调 20 元/吨，现 P.O42.5 散出厂价 220-240 元/吨，房地产市场不景气，搅拌站开工率较弱，以及重点工程项目施工进度一般，市场需求表现清淡，企业发货在 6-8 成，受低价水泥冲击影响，本地企业为维护市场份额，再次下调价格。苏锡常地区雨水和高温天气减少，工程项目和搅拌站开工率有所提升，企业发货在 7-8 成，库存高位运行，由于个别企业地销价格略高，修正下调 10 元/吨，其他企业报价平稳。中南地区水泥价格以稳为主。广东珠三角地区水泥价格稳定，天气影响因素逐步消退，但由于搅拌站资金情况较差，开工积极性不高，整体市场需求环比提升不明显，企业发货维持在 7-8 成，库存高位运行。西南地区水泥价格保持平稳。四川成都地区水泥价格稳定，大运会结束后，工程恢复施工，以及价格回落，本地企业出货环比提升 10%左右，但短期看仍有外来低价水泥冲击，加之目前区域水泥价格偏高，后期价格有继续回落风险。德绵地区水泥价格趋弱运行，前期价格回落，重庆水泥仍有进入，本地企业出货提升有限，在 6-7 成水平，库存快速升至高位，为提振销量，部分企业继续下调价格 20 元/吨，主导企业报价暂稳。西北地区水泥价格大稳小动。陕西关中地区水泥价格趋弱运行，天气情况尚可，但受资金短缺影响，市场需求维持在 5 成左右，为提振销量，部分企业针对客户实施小幅优惠政策，价格有下行趋势。据了解，8-9 月份，区域内企业增加错峰生产 15 天，但对缓解市场供需关系作用不大，库存仍持续高位运行。从全国六大区来看，西北成为全国均价最高地区，西南紧随其后，东北维持全

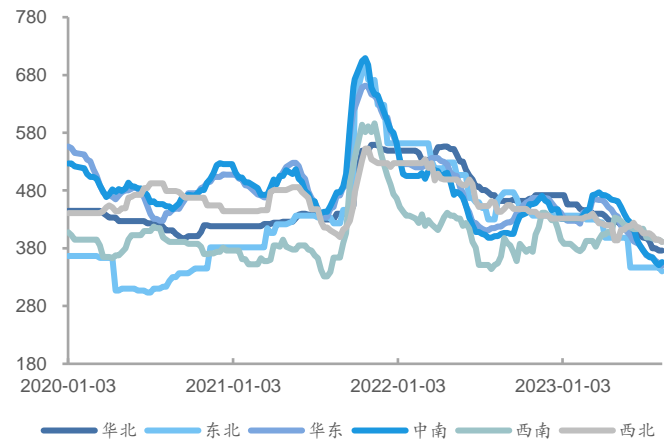
国均价最低地区。

图表 5 全国重点区域（30 城）高标水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

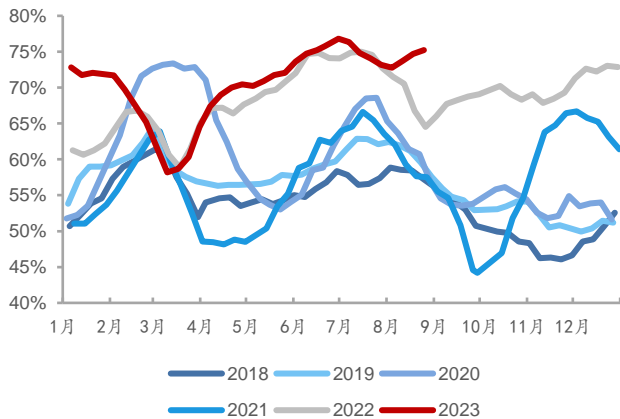
图表 6 全国六大区水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

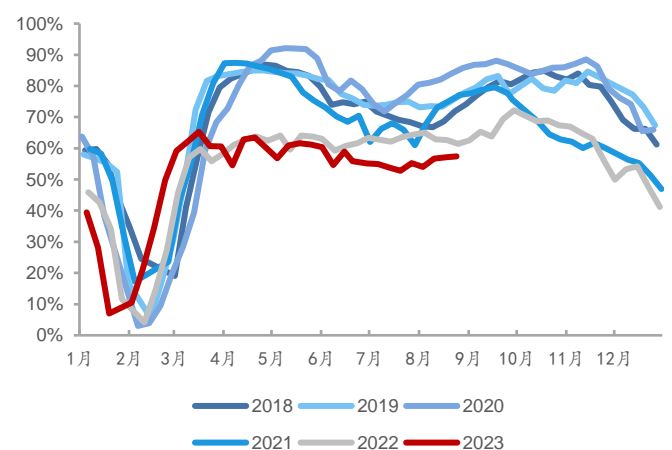
本周全国水泥库容比 75.24%，环比上周上升 0.56pct，较上月同比上升 1.19pct，较去年同期上升 8.49pct。本周水泥出货率 57.40%，环比上周上升 0.28pct，较上月同比上升 2.19pct，较去年同期下降 4.00pct。

图表 7 全国水泥库容比（%）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

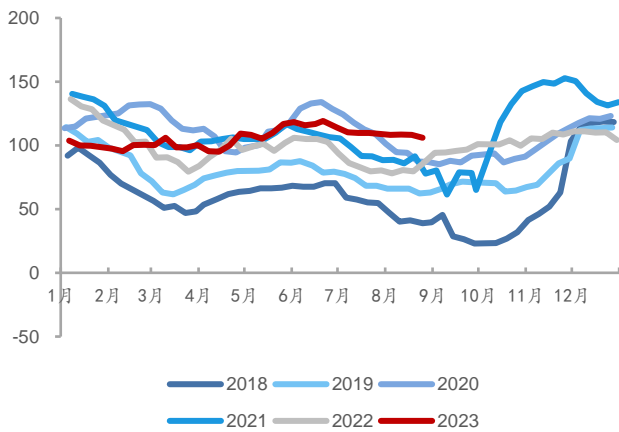
图表 8 全国水泥出货率（%）



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

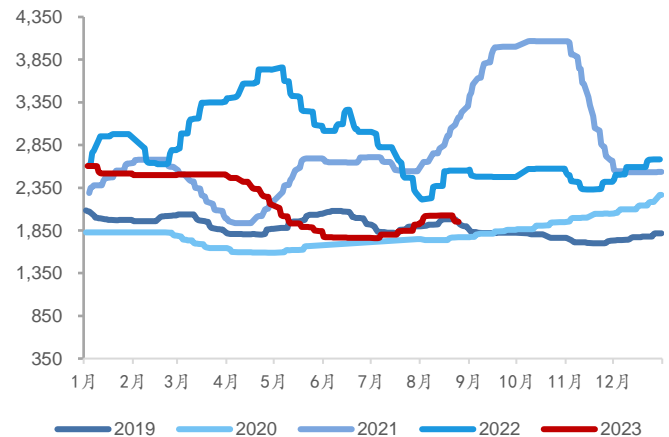
本周水泥熟料价格差为 106.11 元/吨，环比下降 2.16 元，高于去年同期水平。焦炭与煤炭价格走势接近，全国焦炭价格 1950 元/吨，周环比下降 3.75%，年同比下降 23.53%；其中价格最高为西南地区 2414 元/吨，最低为西北地区 1749 元/吨。

图表 9 全国水泥熟料价格差 (元/吨)



资料来源：数字水泥网，华安证券研究所

图表 10 全国焦炭价格指数 (元/吨)



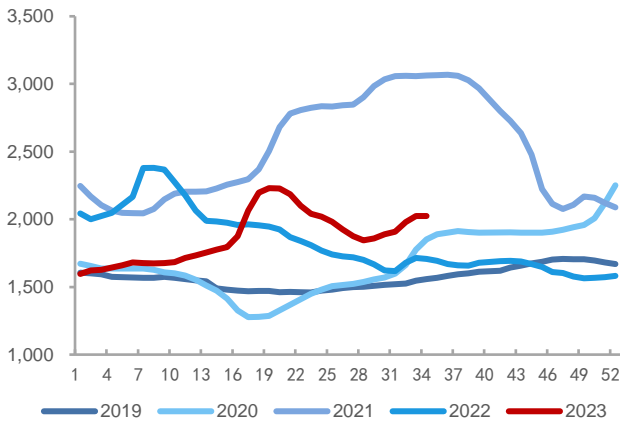
资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.2 玻璃：浮法均价下降 0.05%，库存环比增长 4.33%

全国浮法玻璃均价 2023 元/吨，周环比下降 0.05%；2023 年 8 月 24 日，单日成交均价为 2024 元/吨，较 8 月 17 日下降 0.44%。本周全国样本企业总库存 4284.60 万重箱，环比增加 4.33%，同比下降 39.56%。

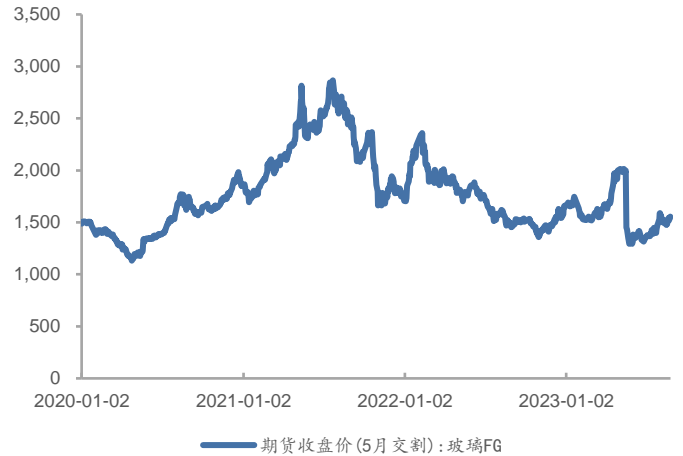
华北地区整体成交一般，生产企业出货减缓，下游采购谨慎，观望心态浓厚。沙河市场价格重心下移，经销商根据自身持货情况价格灵活。京津唐市场亦不温不火，累库为主。华东地区成交量下行，价格略有松动，各厂成交灵活，库存略有回升。华中地区现货市场本周交投情绪转淡，库存压力不大下，多数企业持稳操作，仅个别企业操作灵活，成交重心下行，整体来看日均产销均不过百，库存呈上涨趋势。华南地区整体转弱，除少数企业产销能平衡外，多数企业产销走弱，库存微增，下游采购观望为主。东北地区弱势运行，原片价格松动，部分企业价格下调 2-3 元不等，企业出货有所放缓，产销平平，整体库存回升。西北地区成交下行，企业出货放缓，产销多维持在八成左右，价格现以维稳为主，整体库存小幅上涨。西北地区弱稳运行，部分企业库存承压较小情况下以涨促销，涨价幅度在 1-2 元，产销多在 9 成左右，整体库存小幅下降。

图表 11 全国玻璃价格 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 华安证券研究所

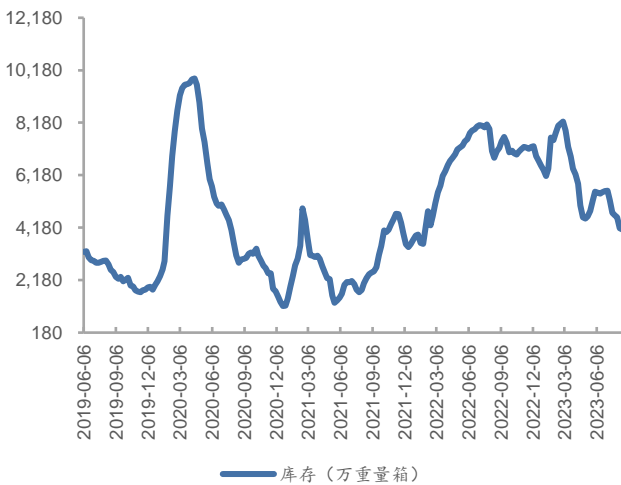
图表 12 玻璃 6 月交割合约期货收盘价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

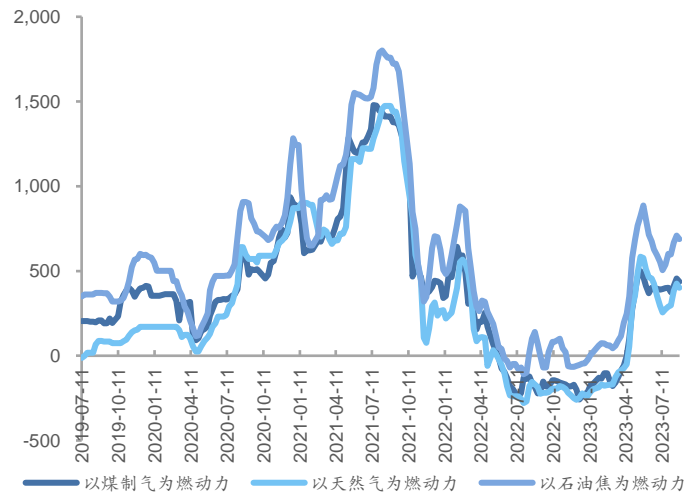
国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 305 条 (20.448 万吨/日), 其中在产 247 条, 冷修停产 58 条, 浮法产业企业开工率为 80.98%, 产能利用率为 82.75%。本周以煤制气/天然气/石油焦为燃料的单吨利润分别为 436/401/688 元, 周环比分别变动-19/-24/-21 元, 年同比分别变动 658/585/617 元。

图表 13 玻璃样本企业库存量 (万重量箱)



资料来源: 隆众资讯, 华安证券研究所

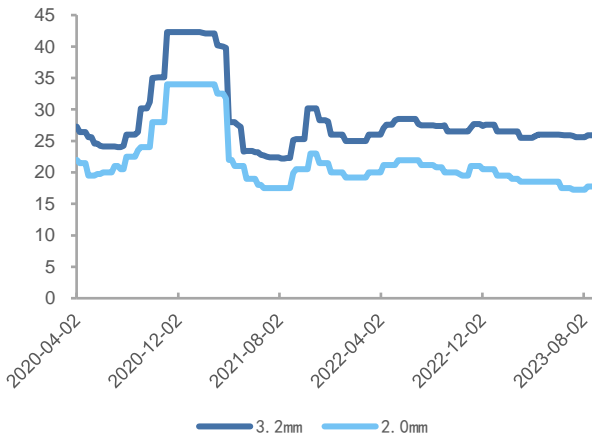
图表 14 不同燃料玻璃企业利润情况 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 华安证券研究所

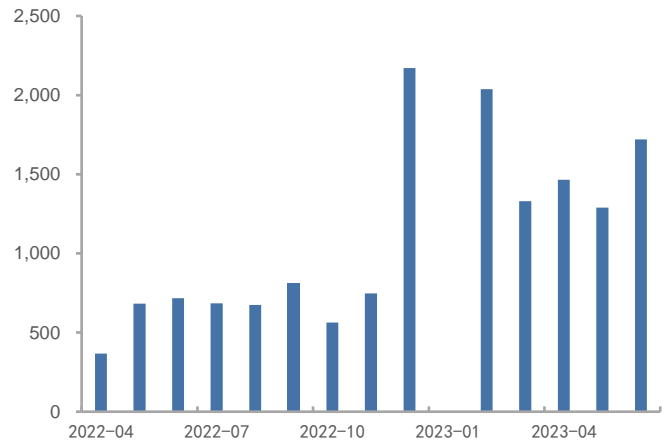
本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃 25.90 元/平米, 周环比持平, 年同比减少 5.47%; 2.00mm 镀膜光伏玻璃 17.75 元/平米, 周环比持平, 年同比减少 14.77%。

图表 15 光伏玻璃价格 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 16 光伏新增装机量 (万千瓦)

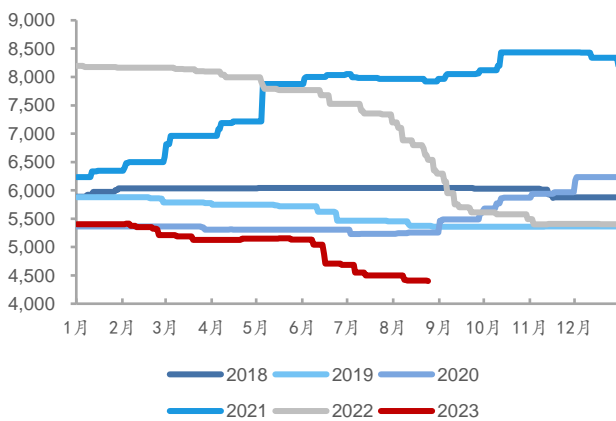


资料来源: iFinD, 华安证券研究所

3.3 玻纤: 无碱粗纱价格暂时维稳, 电子纱价格延续

无碱粗纱市场价格暂时维稳, 整体出货偏一般。本周无碱池窑粗纱市场价格基本稳定, 需求端改善有限, 深加工厂采购谨慎度较高。从需求端看, 需求端支撑有限, 深加工厂储备订单仍显不足, 多数提货意向不足, 市场成交偏灵活, 部分厂存一单一议政策。从供应端看, 周内池窑产线暂无调整, 市场在产能维持平稳, 终端需求暂无明显好转下, 整体交投氛围不温不火, 池窑厂库存呈连续增加趋势。后期计划外冷修产线或将增加, 持续关注产线变动情况。据了解, 当前库存仍处高位水平, 短期国内多数厂家或持稳价操作。截至目前, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3700-3850 元/吨不等, 环比持平。

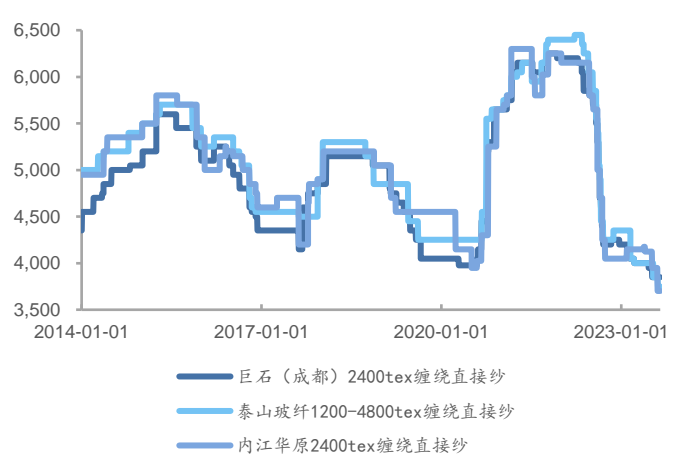
图表 17 无碱玻纤价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

注: 样本企业各产品算数平均

图表 18 2400tex 缠绕直接纱价格 (元/吨)

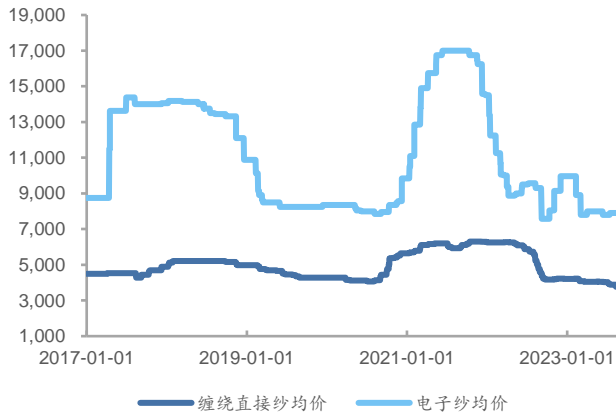


资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

电子纱市场价格横盘整理, 交投氛围尚可。本周国内电子纱市场报价维稳为主,

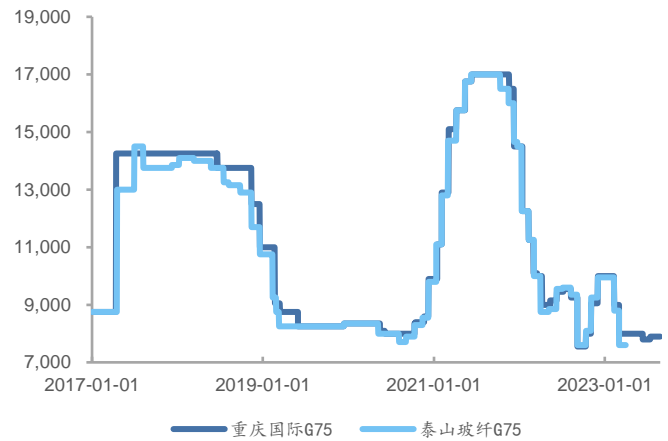
整体出货尚可。部分池窑厂电子纱产线计划下半年冷修下，近期部分厂外销量进一步缩减，但下游加工厂新单跟进量不饱和，按需采购仍是主流，备货意向一般。

图表 19 电子纱与粗纱价格对比 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

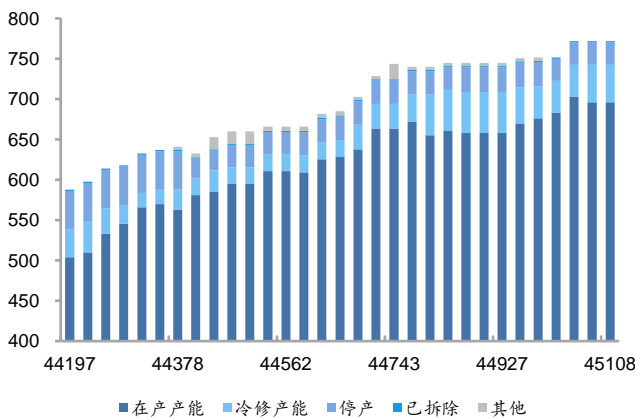
图表 20 主流厂商电子纱报价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

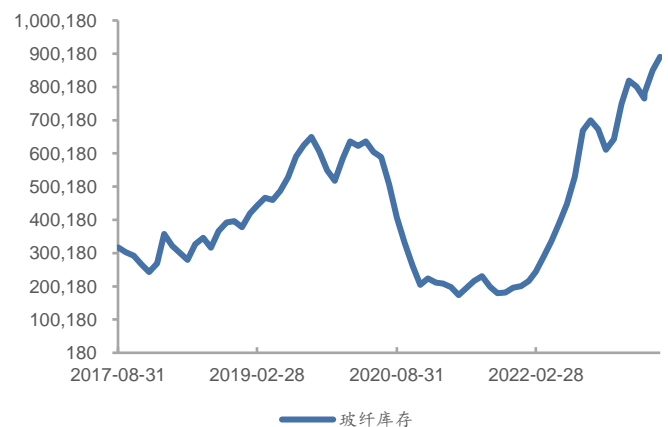
2023 年 7 月玻纤在产产能持平，7 月重点区域库存环比增长 4.84%。2023 年 6 月国内玻纤纱总产能 771.7 万吨/年；在产产能 696 万吨，环比持平。7 月国内重点区域玻纤库存 89.08 万吨，环比增长 4.84%。

图表 21 国内玻纤纱在产产能情况 (吨/年)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 22 国内重点区域池窑样本玻纤库存统计 (吨)



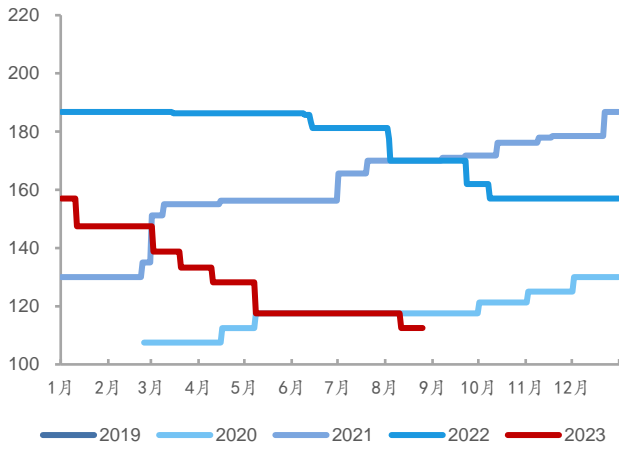
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

3.4 碳纤维：碳纤维价格延续低位，丙烯腈价格上涨

本周国内碳纤维市场均价 112.5 元/公斤，环比下降 5.00%，年同比下降 33.82%。截至目前，国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 100-115 元/千克；国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 95-105 元/千克；国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 85-95 元/千克；国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 160-170 元

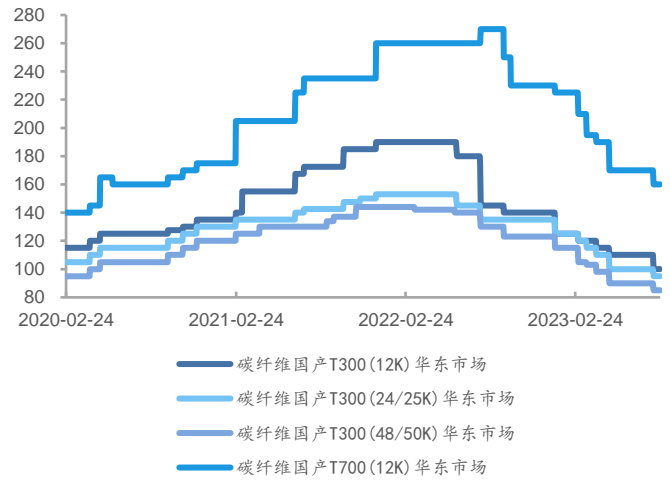
/千克。

图表 23 分年度碳纤维价格走势 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

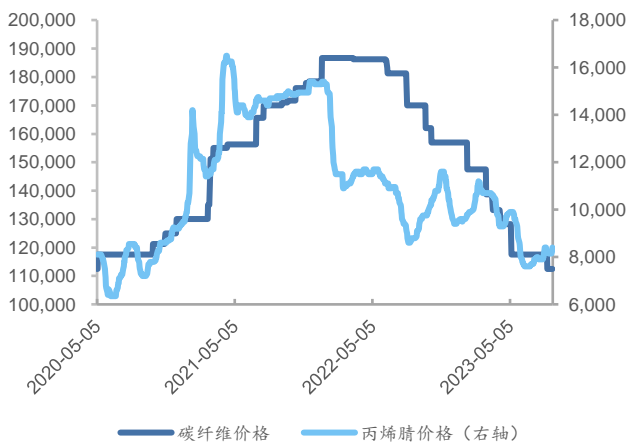
图表 24 T300/T700 大小丝束价格对比 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

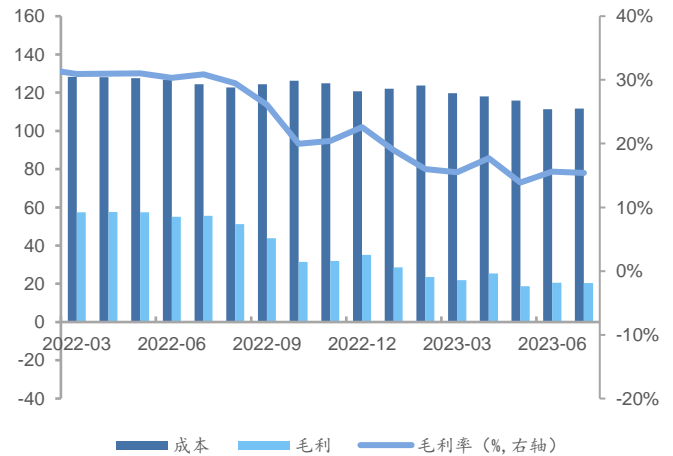
本周国内丙烯腈市场价格上涨，碳纤维成本支撑增强。截至 8 月 25 日，丙烯腈现货价约 8400 元/吨，周环增长 3.07%。据百川盈孚数据，2023 年 7 月，碳纤维行业毛利率月环比下降 0.2pct 至 15.41%。

图表 25 碳纤维与丙烯腈价格对比 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

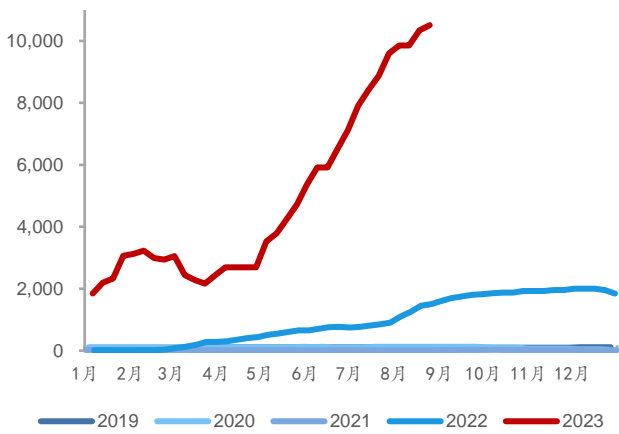
图表 26 碳纤维市场平均成本与毛利 (元/公斤)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

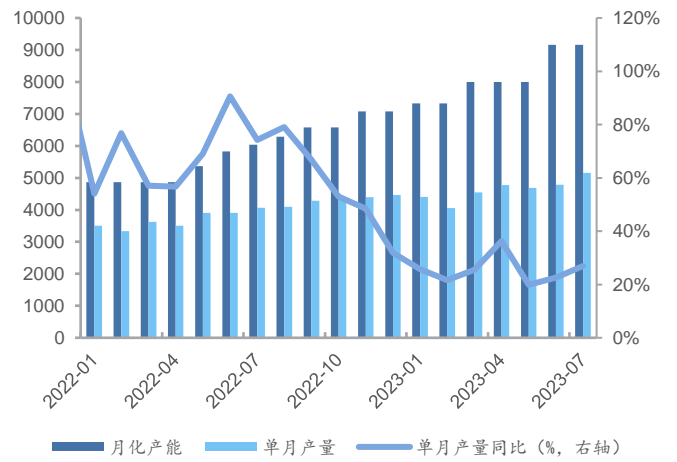
截至 8 月 25 日国内碳纤维库存 10510 吨，周环比上涨 1.64%。其中东北、华东、西北库存分别为 6100、1280、3130 吨，环比分别变动+150/-30/+50 吨。2023 年 7 月，国内碳纤维产量 5159.21 吨，环比增长 7.83%，同比提升 26.93%。

图表 27 分年度碳纤维库存走势 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 28 碳纤维月度产能与产量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

4 一周公司动态

图表 29 一周公司公告

日期	公司名称	公司公告
8月20日	力诺特玻	将于8月23日向不特定对象发行可转换公司债券，本次拟发行可转债募集资金总额为人民币5亿元，发行数量为500万张，可转债的期限为自发行之日起六年，初始转股价格为14.40元/股。
8月21日	福建水泥	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润-1.33亿元，同比减少50.01%；实现扣非归母净利润-1.35亿元，同比减少41.02%；实现基本每股收益-0.289元/股，同比减少50.01%。
	海螺水泥	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润64.68亿元，同比减少34.26%；实现扣非归母净利润61.58亿元，同比减少33.77%；实现基本每股收益1.22元/股，同比减少34.26%。
	箭牌家居	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润1.71亿元，同比减少28.24%；实现扣非归母净利润1.50亿元，同比减少30.78%；实现基本每股收益0.18元/股，同比减少35.42%。
	鲁阳节能	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润2.47亿元，同比减少22.25%；实现扣非归母净利润2.49亿元，同比减少20.88%；实现基本每股收益0.49元/股，同比减少22.71%。 将以现金0.35亿美元收购关联方UNIFRAX UK HOLDCO LTD持有的奇耐上海100%股权。通过此次交易，公司将实现对公司控股股东相关关联方旗下中国汽车排放控制系统封装衬垫、锂电池陶瓷纤维纸业务的整合，并将业务范围扩展至汽车排放控制系统封装衬垫、锂电池陶瓷纤维纸领域。
	祁连山	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润2.38亿元，同比减少52.65%；实现扣非归母净利润2.40亿元，同比减少53.21%；实现基本每股收益0.31元/股，同比减少52.65%。
	宏和科技	全资子公司黄石宏和电子材料科技有限公司取得“一种玻璃纤维生产装置”发明专利证书。
8月22日	东鹏控股	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润3.81亿元，同比增长222.13%；实现扣非归母净利润3.47亿元，同比增长314.16%；实现基本每股收益0.32元/股，同比增长222.0%。
	宁夏建材	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润1.51亿元，同比减少60.49%；实现扣非归母净利润1.38亿元，同比减少62.98%；实现基本每股收益0.32元/股，同比减少60%。
	万年青	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润2.67亿元，同比减少45.76%；实现扣非归母净利润2.53亿元，同比减少46.37%；实现基本每股收益0.33元/股，同比减少45.75%。 将对公司2022年股票期权激励计划的行权价格进行调整，经过本次调整后，股票期权的行权价格由11.37元/份调整为11.11元/份。
8月23日	公元股份	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润1.71亿元，同比增长169.66%；实现扣非归母净利润1.54亿元，同比增长222.76%；实现基本每股收益0.14元/股，同比增长180.0%。
		公司控股子公司公元新能拟申请向不特定合格投资者公开发行股票，本次发行底价为6.5元/股，发行股票数量不超过3450万股。

	国统股份	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润-0.76 亿元，同比减少 61.54%；实现扣非归母净利润-0.82 亿元，同比减少 38.44%；实现基本每股收益-0.41 元/股，同比减少 61.52%。
	上峰水泥	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 5.31 亿元，同比减少 24.85%；实现扣非归母净利润 3.85 亿元，同比减少 50.26%；实现基本每股收益 0.55 元/股，同比减少 24.66%。
8 月 24 日	北京利尔	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 1.91 亿元，同比减少 14.01%；实现扣非归母净利润 1.76 亿元，同比减少 11.96%；实现基本每股收益 0.16 元/股，同比减少 14.02%。
	法狮龙	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 0.11 亿元，同比减少 25.62%；实现扣非归母净利润 0.07 亿元，同比减少 37.82%；实现基本每股收益 0.08 元/股，同比减少 27.27%。
	海鸥住工	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 710.6 万元，同比减少 83.62%；实现扣非归母净利润 829.3 万元，同比减少 79.83%；实现基本每股收益 0.01 元/股，同比减少 83.26%。
	鸿路钢构	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 5.53 亿元，同比增长 8.12%；实现扣非归母净利润 4.49 亿元，同比增长 14.51%；实现基本每股收益 0.80 元/股，同比增长 8.13%。
	华新水泥	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 11.93 亿元，同比减少 24.85%；实现扣非归母净利润 11.70 亿元，同比减少 23.80%；实现基本每股收益 0.58 元/股，同比减少 24.68%。
	惠达卫浴	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 0.59 亿元，同比减少 12.94%；实现扣非归母净利润 0.11 亿元，同比减少 78.31%；实现基本每股收益 0.15 元/股，同比减少 12.73%。
	冀东水泥	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润-3.69 亿元，同比减少 132.34%；实现扣非归母净利润-4.66 亿元，同比减少 143.66%；实现基本每股收益-0.14 元/股，同比减少 132.34%。
	金隅集团	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 4.10 亿元，同比减少 77.66%；实现扣非归母净利润-5.49 亿元，同比减少 191.67%；实现基本每股收益 0.0025 元/股，同比减少 98.08%。
	龙泉股份	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 265.3 万元，同比增长 104.94%；实现扣非归母净利润 178.6 万元，同比增长 102.69%；实现基本每股收益 0.005 元/股，同比增长 105.56%。
	濮耐股份	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 1.45 亿元，同比减少 14.36%；实现扣非归母净利润 1.35 亿元，同比减少 14.17%；实现基本每股收益 0.14 元/股，同比减少 17.65%。
	三和管桩	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 0.55 亿元，同比增长 109.81%；实现扣非归母净利润 0.41 亿元，同比增长 134.95%；实现基本每股收益 0.11 元/股，同比增长 109.77%。
	伟星新材	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 4.94 亿元，同比增长 35.46%；实现扣非归母净利润 4.82 亿元，同比增长 39.55%；实现基本每股收益 0.31 元/股，同比增长 34.78%。
	亚士创能	发布 2023 年半年度报告：上半年实现归母净利润 0.39 亿元，同比增长 20.85%；实现扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 2774.26%；实现基本每股收益 0.09 元/股，同比增长 12.5%。

8月25日	环球新材国际	发布2023年上半年中期业绩报告：上半年实现归母净利润0.85亿元，净利润率减少至20.4%。
	吉林碳谷	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润2.68亿元，同比减少19.98%；实现扣非归母净利润2.64亿元，同比减少23.28%；实现基本每股收益0.49元/股，同比减少52.93%。
	宏和科技	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润-0.21亿元，同比减少161.16%；实现扣非归母净利润-0.30亿元，同比减少204.6%；实现基本每股收益-0.02元/股，同比减少163.16%。
		将对2021年限制性股票激励计划回购价格做出调整，本次激励计划首次授予部分限制性股票的回购价格将由4.18元/股调整为4.15元/股，预留授予部分限制性股票的回购价格将由3.62元/股调整为3.59元/股。
	吉林化纤	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润0.49亿元，同比增长151.41%；实现扣非归母净利润0.32亿元，同比增长177.27%；实现基本每股收益0.02元/股，同比增长145.31%。
	金晶科技	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润2.61亿元，同比减少28.52%；实现扣非归母净利润2.57亿元，同比减少28.5%；实现基本每股收益0.18元/股，同比减少28.51%。
	坤彩科技	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润0.37亿元，同比减少34.52%；实现扣非归母净利润0.35亿元，同比减少34.32%；实现基本每股收益0.08元/股，同比减少34.51%。
	蒙娜丽莎	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润1.64亿元，同比增长133.76%；实现扣非归母净利润1.66亿元，同比增长133.9%；实现基本每股收益0.40元/股，同比增长133.61%。
	苏博特	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润0.97亿元，同比减少40.90%；实现扣非归母净利润0.89亿元，同比减少43.22%；实现基本每股收益0.23元/股，同比减少41.03%。
	西藏天路	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润-2.35亿元，同比减少65.73%；实现扣非归母净利润-1.62亿元，同比减少11.73%；实现基本每股收益-0.26元/股，同比减少65.33%。
		将对2022年限制性股票激励计划股票回购数量和价格做出调整，本次拟回购注销的限制性股票数量由94.8万股调整为123.2万股，限制性股票价格的回购价格由3.43元/股调整为2.58元/股。
	友邦吊顶	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润0.59亿元，同比减少27.28%；实现扣非归母净利润0.29亿元，同比增长25.28%；实现基本每股收益0.45元/股，同比减少27.42%。
将对2021年股权激励计划股票期权行权价格做出调整，经过本次调整后，2021年股票期权激励计划的行权价格将由每股14.70元调整为每股14.22元。		
亚泰集团	发布2023年半年度报告：上半年实现归母净利润-8.67亿元，同比减少54.44%；实现扣非归母净利润-8.75亿元，同比减少51.38%；实现基本每股收益-0.27元/股，同比减少58.82%。	

资料来源：iFinD，华安证券研究所

5 一周行业动态

图表 30 一周行业动态

日期	信息来源	新闻内容
8月21日	财政部	发布《2023年7月财政收支情况》，数据显示，1-7月累计国有土地使用权出让收入22875亿元，同比下降19.1%；国有土地使用权出让收入相关支出27551亿元，同比下降20.4%。
	全国银行间同业拆借中心	8月21日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为4.2%。其中，1年期LPR较上月下降10个基点。
8月22日	工信部	工信部等八部门联合印发《建材行业稳增长工作方案》，提出2023-2024年，建材行业稳增长的主要目标是：行业保持平稳增长，2023年和2024年，力争工业增加值增速分别为3.5%、4%左右。绿色建材、矿物功能材料、无机非金属新材料等规上企业营业收入年均增长10%以上，主要行业关键工序数控化率达到65%以上，水泥、玻璃、陶瓷行业能效标杆水平以上产能占比超过15%，产业高端化智能化绿色化水平不断提升。
8月25日	住建部	住建部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确，居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。
	住建部	1-7月份，全国已开工改造城镇老旧小区4.66万个，惠及居民795万户，按小区数量来计算，开工率达到87.9%。
	财政部	财政部、税务总局、住建部联合发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，提出自2024年1月1日至2025年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
		财政部、税务总局联合发布《关于继续实施公共租赁住房税收优惠政策的公告》，提出继续实施公共租赁住房税收优惠政策，其中涉及城镇土地使用税、印花税、契税、土地增值税、个人所得税、增值税、房产税等多个税种的优惠政策。
	嘉兴市住建局	发布《嘉兴市关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的措施》，其中提到支持居民家庭的刚性和改善性合理住房需求，取消行政限制性措施，支持所有居民家庭的合理购房需求不再限制购房套数，所有商品住房（含原限售房屋）不再限制转让。
国务院	国务院常务会议审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》，强调要做好保障性住房的规划设计，用改革创新的办法推进建设，确保住房建设质量，同时注重加强配套设施建设和公共服务供给。	

资料来源：iFinD、政府官网、各类媒体网站，华安证券研究所

6 盈利预测与估值

图表 31 建材行业上市公司盈利预测与估值 (对应股价日期为 2023 年 8 月 25 日收盘价)

分类	代码	简称	EPS(元/股)			PE		
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
B 端消费建材	002791.SZ	坚朗五金	0.20	1.81	2.57	519.75	31.51	22.23
	603737.SH	三棵树	0.88	1.79	2.57	129.35	41.35	28.74
	603378.SH	亚士创能	0.25	0.66	0.71	46.12	14.67	13.65
	2128.HK	中国联塑	0.82	-	-	9.94	-	-
	002641.SZ	公元股份	0.07	0.43	0.53	62.86	12.90	10.48
	300599.SZ	雄塑科技	0.00	-	-	-	-	-
	002271.SZ	东方雨虹	0.85	1.44	1.88	39.49	19.42	14.85
	300737.SZ	科顺股份	0.15	0.63	0.83	83.87	13.08	9.84
	300715.SZ	凯伦股份	-0.42	0.38	0.61	-32.02	35.10	21.94
	002918.SZ	蒙娜丽莎	-0.92	1.36	1.74	-19.54	13.01	10.21
	002798.SZ	帝欧家居	-3.91	0.10	0.37	-1.93	64.00	17.30
	002084.SZ	海鸥住工	0.07	0.25	0.32	60.49	15.64	12.22
	605268.SH	王力安防	-0.10	0.47	0.65	-88.00	20.21	14.70
	001322.SZ	箭牌家居	0.67	0.72	0.87	22.69	20.13	16.58
		小计				64.08	25.09	16.06
C 端消费建材	002372.SZ	伟星新材	0.82	0.96	1.10	26.02	20.73	18.18
	000786.SZ	北新建材	1.86	2.26	2.62	13.94	12.58	10.86
	603385.SH	惠达卫浴	0.33	-	-	21.03	-	-
	002718.SZ	友邦吊顶	0.74	-	-	18.31	-	-
	605318.SH	法狮龙	0.09	-	-	152.78	-	-
	003012.SZ	东鹏控股	0.17	0.72	0.87	46.24	15.24	12.53
		小计				46.39	16.19	13.86
水泥	600585.SH	海螺水泥	2.96	2.89	3.28	9.25	9.03	7.95
	600801.SH	华新水泥	1.30	1.62	1.94	11.40	8.24	6.87
	600881.SH	亚泰集团	-1.06	-	-	-2.26	-	-
	600326.SH	西藏天路	-0.56	-	-	-8.05	-	-
	000789.SZ	万年青	0.49	0.76	1.06	17.55	10.75	7.77
	002233.SZ	塔牌集团	0.23	0.71	0.81	30.87	11.72	10.25
	000935.SZ	四川双马	1.08	2.17	2.54	19.44	7.37	6.30
	000672.SZ	上峰水泥	0.99	1.30	1.45	10.79	7.21	6.46
	600425.SH	青松建化	0.30	0.37	0.47	12.30	11.89	9.23
	600720.SH	祁连山	0.98	1.10	1.15	10.16	9.95	9.50
	600449.SH	宁夏建材	1.11	1.75	1.08	10.69	8.66	14.03
	601992.SH	金隅集团	0.11	0.14	0.20	23.09	16.21	11.64
	000401.SZ	冀东水泥	0.51	0.51	0.70	16.04	15.12	11.18

	002596.SZ	海南瑞泽	-0.43	-	-	-7.91	-	-
	600802.SH	福建水泥	-0.53	-	-	-10.09	-	-
	小计					9.55	10.56	9.20
混凝土及外加剂	603916.SH	苏博特	0.69	0.98	1.21	23.30	12.44	10.03
	002398.SZ	垒知集团	0.30	0.44	0.52	19.17	11.89	10.00
	002809.SZ	红墙股份	0.43	-	-	22.16	-	-
	002457.SZ	青龙管业	0.50	-	-	16.12	-	-
	002671.SZ	龙泉股份	-1.15	-	-	-3.76	-	-
	002205.SZ	国统股份	-0.55	-	-	-19.94	-	-
	003037.SZ	三和管桩	0.31	0.40	0.47	36.32	31.10	26.47
	603616.SH	韩建河山	-0.95	-	-	-5.59	-	-
	002302.SZ	西部建设	0.42	0.42	0.56	17.44	17.14	12.97
	小计					11.69	18.14	14.87
玻璃	600529.SH	山东药玻	1.03	1.16	1.39	27.57	20.80	17.26
	601636.SH	旗滨集团	0.49	0.87	1.20	23.12	9.07	6.56
	0868.HK	信义玻璃	1.12	6.00	6.00	12.95	1.83	1.83
	000012.SZ	南玻A	0.66	0.86	0.97	10.17	6.55	5.82
	600876.SH	洛阳玻璃	0.63	0.84	1.37	31.81	17.05	10.42
	600586.SH	金晶科技	0.25	0.54	0.74	34.84	12.93	9.44
	601865.SH	福莱特	0.99	1.41	1.84	33.65	21.61	16.51
	002613.SZ	北玻股份	0.04	-	-	121.11	-	-
	002623.SZ	亚玛顿	0.42	0.75	1.10	71.76	32.93	22.47
	300093.SZ	金刚玻璃	-1.25	-	-	-34.34	-	-
	600819.SH	耀皮玻璃	0.02	0.06	0.13	231.00	79.83	36.85
	301188.SZ	力诺特玻	0.50	0.81	1.23	27.24	15.64	10.25
	600660.SH	福耀玻璃	1.82	2.12	2.35	19.27	17.95	16.16
	小计					46.93	21.47	13.96
玻纤	600176.SH	中国巨石	1.65	1.21	1.50	8.30	11.50	9.24
	002080.SZ	中材科技	2.09	2.04	2.52	10.24	10.39	8.42
	300196.SZ	长海股份	2.00	1.39	1.83	7.07	9.46	7.20
	605006.SH	山东玻纤	0.89	0.68	1.00	9.16	10.36	7.05
	603256.SH	宏和科技	0.06	0.05	0.09	108.67	148.13	82.35
	603601.SH	再升科技	0.15	0.19	0.24	35.60	23.14	18.58
	小计					29.84	35.50	22.14
耐火材料	002066.SZ	瑞泰科技	0.29	0.35	0.44	38.91	30.69	24.41
	002225.SZ	濮耐股份	0.23	0.27	0.31	16.74	13.91	11.84
	002088.SZ	鲁阳节能	1.15	1.27	1.55	20.10	11.75	9.62
	002392.SZ	北京利尔	0.22	0.25	0.29	16.21	14.52	12.52
	小计					22.99	17.72	14.60
装配式建筑	002541.SZ	鸿路钢构	1.69	2.17	2.61	17.33	12.02	9.97
	002375.SZ	亚厦股份	0.14	0.35	0.44	31.43	13.26	10.55

	2163. HK	远大住工	-1.68	-	-	-4.64	-	-
	小计					14.71	12.64	10.26
新材料	603826. SH	坤彩科技	0.19	0.93	1.82	278.78	53.43	27.38
	6616. HK	环球新材国际	0.22	-	-	18.00	-	-
	688398. SH	赛特新材	0.80	1.16	1.94	43.33	27.77	16.69
	688295. SH	中复神鹰	0.69	0.86	1.20	62.57	35.34	25.41
	000420. SZ	吉林化纤	-0.04	0.07	0.14	-111.03	45.61	24.22
	836077. BJ	吉林碳谷	1.98	2.53	3.30	23.88	6.12	4.69
	小计					52.59	33.65	19.68

资料来源：iFinD 一致预测，华安证券研究所

风险提示：

- (1) 地产基建投资不及预期；
- (2) 原材料价格上涨超预期

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。