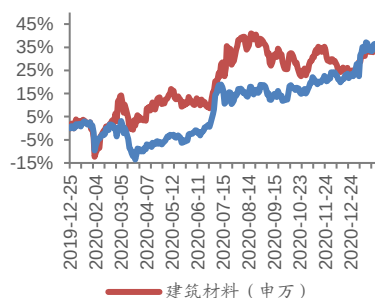


专题：2020Q4 建材板块持仓分析

行业评级：增 持

报告日期：2021-01-25

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

- 1.《专题：2020Q3 建材板块持仓分析》2020-11-02
- 2.《专题：2020Q2 建材板块持仓分析》2020-07-27

主要观点：

● 2020Q4 建材板块持仓分析

1) 我们选取了 85 家建材上市公司作为板块样本，2020Q4 建材板块公募基金持仓比例整体下降 0.5pct 至 0.58%，处于大幅低配状态，低配比例为 0.76pct；

2) 以 2020Q4 基金持股市值计，最多的个股为**东方雨虹**、**中国巨石**、**北新建材**、**菲利华**、**旗滨集团**；以持仓占流通股比计，最多的个股为**东方雨虹**、**菲利华**、**科顺股份**、**中国巨石**、**亚玛顿**；

3) 从基金持仓结构看，以持仓占流通股比的环比变化计，周期类建材中水泥和减水剂整体受到减持，玻纤板块整体获得增持，消费建材龙头出现一定分化，**东方雨虹**、**北新建材**、**坚朗五金**最受机构青睐；

4) 从沪深股通持仓情况来看，北上资金与内资机构逻辑相似，2020Q4 北上资金对建材板块增持主要集中于玻璃、玻纤和消费建材龙头。以持股占流通股比计，消费建材板块的**三棵树**（+2.47%）、**伟星新材**（+2.38%）、**坚朗五金**（+1.77%）、**东方雨虹**（+1.50%）、**科顺股份**（+1.04%），玻璃和玻纤板块的**福莱特**（+4.33%）、**中国巨石**（+0.97%）、**南玻 A**（+0.88%），其他建材如**再升科技**（+2.39%）等获增持较多，水泥板块整体受到减持，**祁连山**（-3.64%）、**万年青**（-2.55%）受减持较多。

5) 周期类建材方面，我们认为 2020Q4 水泥板块被大幅减持或已充分反映市场的悲观预期，影响水泥行情表现的主要因素包括：1) 2020 年熟料产能净新增较多、疫情及雨季影响、进口熟料显著增加等多重因素驱动下，熟料价格承压较明显，影响 2020Q4 水泥涨价力度及持续性；2) 市场对 2021 年基建、地产投资及流动性存在一定担忧。减水剂板块与水泥同属混凝土产业链的开工端建材，且板块整体业绩表现不及市场预期，也受到较多减持。与此相对，玻璃和玻纤在周期类建材中处于景气上行周期，且市场预期较为一致。玻纤自 2020Q3 进入底部上升通道后，叠加 2021 年外需复苏，龙头或将展现更强的业绩弹性；玻璃行业 2021 年预计浮法供给仍然偏紧，需求端高景气或将支撑 2021 年整体价格维持高位运行，驱动因素包括光伏装机高速增长、汽车需求回暖、竣工需求持续释放、出口回升等；6) 消费类建材方面，受业绩表现和市场风格影响，龙头估值溢价更为明显。我们认为自 2020Q3 起消费建材板块的逻辑有一定变化，值得注意的趋势有三个：1) 开发商资金压力增大叠加一线城市精装修渗透率到达瓶颈，精装板块的后端消费建材业绩短期可能承压，在 2020 年业绩已有体现；2) C 端消费建材开始修复，2021 年积压的 C 端需求预计将继续释放。2020 年涂料、管材等消费建材的业绩表现中，C 端复苏也是重要驱动因素；3) 消费建材“以报表换增速”的发展阶段或将过去，未来进入存量博弈期，企业的高质量增长将更为关键。

● 风险提示

● 下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1 本周专题：2020Q4 建材板块持仓分析	4
1.1 核心观点	4
1.2 建材板块 Q4 总体持仓环比下降	4
1.3 水泥：板块普遍受减持，估值处于低位	7
1.4 玻璃和玻纤：整体获得增持，玻纤受关注度较高	8
1.5 减水剂：均受到不同程度减持	8
1.6 消费建材：整体受到减持，防水板块持仓最多	9
1.7 其他建材：非金属新材料关注度较高	10
1.8 沪深股通：逻辑与内资类似，玻纤/消费建材增持幅度居前	11
1.9 投资建议	13
2 本周行情回顾	14
3 本周动态跟踪	16
3.1 行业重要动态	16
3.2 重点公司公告一览	17
4 重要子行业分析	17
4.1 水泥	17
4.2 玻璃	19
4.3 玻纤	19
5 重点数据跟踪	19
5.1 水泥	19
5.2 玻璃	20
5.3 玻纤	21
5.4 主要原材料	22
6 风险提示	23

图表目录

图表 1 华安建材板块样本（共 85 家）	5
图表 2 建材板块持仓和超配比例情况	6
图表 3 2020Q4 建材板块持仓市值前十个股	6
图表 4 建材板块持仓和超配比例情况	7
图表 5 截至 2020Q4 基金持仓水泥公司情况	7
图表 6 2020Q4 水泥板块持仓和超配比例情况	8
图表 7 截至 2020Q4 基金持仓玻璃和玻纤公司情况	8
图表 8 截至 2020Q4 基金持仓减水剂公司情况	9
图表 9 2020Q4 消费建材个股基金持仓比例变化	9
图表 10 截至 2020Q4 基金持仓消费建材公司情况	10
图表 11 2020Q4 其他建材个股基金持仓比例变化	10
图表 12 截至 2020Q4 基金持仓其他建材公司情况	11
图表 13 2020Q4 建材板块沪深股通持仓比例环比变化	12
图表 14 截至 2020Q4 沪深股通在 A 股建材板块的主要持仓情况（占流通股比）	12
图表 15 本周各行业涨跌幅排名	14
图表 16 本周建材各子行业涨跌幅排名	15
图表 17 本周建材板块涨跌幅居前个股	15
图表 18 本周各行业 PE（TTM）排名	15
图表 19 本周建材各子板块 PE 估值水平	16
图表 20 本周建材各子板块 PB 估值水平	16
图表 21 本周重点公司公告一览	17
图表 22 本周水泥熟料库容比	18
图表 23 本周水泥磨机开工率	18
图表 24 本周水泥/熟料价格及变动情况（元/吨）	19
图表 25 华东地区水泥价格走势	20
图表 26 华北地区水泥价格走势	20
图表 27 东北地区水泥价格走势	20
图表 28 中南地区水泥价格走势	20
图表 29 西南地区水泥价格走势	20
图表 30 西北地区水泥价格走势	20
图表 31 浮法玻璃全国价格走势	21
图表 32 浮法玻璃产能情况	21
图表 33 浮法玻璃产能利用率情况	21
图表 34 玻璃库存量走势	21
图表 35 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）	22
图表 36 本周光伏玻璃代表钢化厂出厂价格对比（元/平方米）	22
图表 37 原油价格走势	22
图表 38 纯碱价格走势	22
图表 39 动力煤价格走势	23
图表 40 沥青价格走势	23

1 本周专题：2020Q4 建材板块持仓分析

1.1 核心观点

1) 我们选取了 85 家建材上市公司作为板块样本，2020Q4 建材板块公募基金持仓比例整体下降 0.5pct 至 0.58%，处于大幅低配状态，低配比例为 1.15pct；

2) 以 2020Q4 基金持股市值计，最多的个股为**东方雨虹**、**中国巨石**、**北新建材**、**菲利华**、**旗滨集团**；以持仓占流通股比计，最多的个股为**东方雨虹**、**菲利华**、**科顺股份**、**中国巨石**、**亚玛顿**；

3) 从基金持仓结构看，以持仓占流通股比的环比变化计，周期类建材中水泥和减水剂整体受到减持，玻纤板块整体获得增持，消费建材龙头出现一定分化，**东方雨虹**、**北新建材**、**坚朗五金**最受机构青睐；

4) 从沪深股通持仓情况来看，北上资金与内资机构逻辑相似，2020Q4 北上资金对建材板块增持主要集中于玻璃、玻纤和消费建材龙头。以持股占流通股比计，消费建材板块的**三棵树**(+2.47%)、**伟星新材**(+2.38%)、**坚朗五金**(+1.77%)、**东方雨虹**(+1.50%)、**科顺股份**(+1.04%)，玻璃和玻纤板块的**福莱特**(+4.33%)、**中国巨石**(+0.97%)、**南玻 A**(+0.88%)，其他建材如**再升科技**(+2.39%)等获增持较多，水泥板块整体受到减持，**祁连山**(-5.45%)、**华新水泥**(-3.77%)受减持较多。

5) 周期类建材方面，我们认为 2020Q4 水泥板块被大幅减持或已充分反映市场的悲观预期，影响水泥行情表现的主要因素包括：1) 2020 年熟料产能净新增较多、疫情及雨季影响、进口熟料显著增加等多重因素驱动下，熟料价格承压较明显，影响 2020Q4 水泥涨价力度及持续性；2) 市场对 2021 年基建、地产投资及流动性存在一定担忧。减水剂板块与水泥同属混凝土产业链的开工端建材，且板块整体业绩表现不及市场预期，也受到较多减持。与此相对，玻璃和玻纤在周期类建材中处于景气上行周期，且市场预期较为一致。玻纤自 2020Q3 进入底部上升通道后，叠加 2021 年外需复苏，龙头或将展现更强的业绩弹性；玻璃行业 2021 年预计浮法供给仍然偏紧，需求端高景气或将支撑 2021 年整体价格维持高位运行，驱动因素包括光伏装机高速增长、汽车需求回暖、竣工需求持续释放、出口回升等；

6) 消费类建材方面，受业绩表现和市场风格影响，龙头估值溢价更为明显。我们认为自 2020Q3 起消费建材板块的逻辑有一定变化，值得注意的趋势有三个：1) 开发商资金压力增大叠加一线城市精装修渗透率到达瓶颈，精装板块的后端消费建材业绩短期可能承压，在 2020 年业绩已有体现；2) C 端消费建材开始修复，2021 年积压的 C 端需求预计将继续释放。2020 年涂料、管材等消费建材的业绩表现中，C 端复苏也是重要驱动因素；3) 消费建材“以报表换增速”的发展阶段或将过去，未来进入存量博弈期，企业的高质量增长将更为关键。

1.2 建材板块 Q4 总体持仓环比下降

我们选取了 85 家建材上市公司作为板块样本，并分为水泥、玻璃、玻纤、减水剂、消费建材和其他建材六大细分板块（以下数据均为全基金持仓口径）。

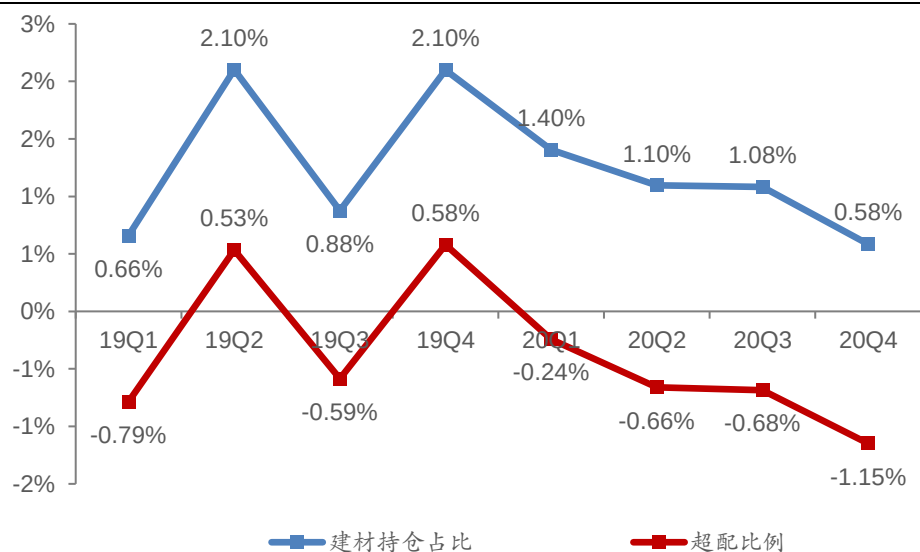
图表 1 华安建材板块样本（共 85 家）

水泥	玻璃	玻纤	减水剂	消费建材	其他建材
海螺水泥	旗滨集团	中国巨石	苏博特	东方雨虹	鲁阳节能
冀东水泥	耀皮玻璃	中材科技	垒知集团	凯伦股份	瑞泰科技
天山股份	南玻 A	长海股份	红墙股份	科顺股份	濮耐股份
祁连山	三峡新材	宏和科技		伟星新材	北京利尔
华新水泥	金晶科技	九鼎新材		永高股份	华立股份
宁夏建材	洛阳玻璃			雄塑科技	扬子新材
塔牌集团	福莱特			蒙娜丽莎	正源股份
上峰水泥	海南发展			帝欧家居	海螺型材
万年青	金刚玻璃			惠达卫浴	先锋新材
金圆股份	秀强股份			三棵树	再升科技
四川双马	北玻股份			亚士创能	青龙管业
四川金顶	亚玛顿			北新建材	韩建河山
福建水泥				坚朗五金	国统股份
博闻科技				兔宝宝	龙泉股份
青松建化				友邦吊顶	嘉寓股份
海南瑞泽					方大集团
					深天地 A
					西部建设
					三圣股份
					中铁装配
					纳川股份
					开尔新材
					红宇新材
					石英股份
					菲利华
					悦心健康
					大禹节水
					ST 罗普
					方大炭素
					ST 金刚
					四方达
					万里石
					天安新材
					震安科技

资料来源：wind，华安证券研究所

从建材板块总体来看,2020 年四季度基金持股总市值 282.79 亿元,持仓占比 0.58%,环比 2020Q3 下降 0.50 个百分点,板块仍处于低配。

图表 2 建材板块持仓和超配比例情况



资料来源：wind，华安证券研究所

2020Q4 建材板块基金持股市值最多的个股为东方雨虹、中国巨石、北新建材、菲利华、旗滨集团。

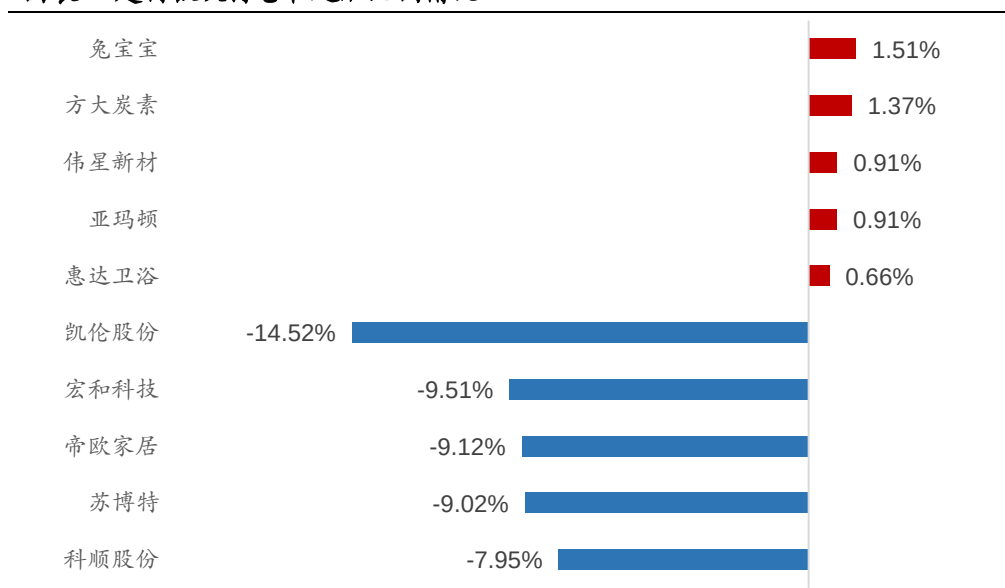
图表 3 2020Q4 建材板块持仓市值前十个股

公司简称	2020Q4 持股总市值 (亿元)	2020Q4 持股数 环比变化	2020Q4 持股数 同比变化	2020Q4 持股 数占流通股比
东方雨虹	94.35	-2.41%	-7.97%	15.29%
中国巨石	40.28	0.39%	-5.18%	7.00%
北新建材	32.61	0.02%	-8.36%	5.13%
菲利华	15.51	-1.66%	-2.37%	10.77%
旗滨集团	11.52	-0.87%	-2.96%	3.91%
中材科技	11.35	-1.03%	-5.68%	3.27%
坚朗五金	9.95	-0.58%	-10.47%	4.69%
海螺水泥	7.76	-1.63%	-5.21%	0.36%
三棵树	6.63	-2.54%	-7.90%	1.74%
伟星新材	6.38	0.91%	-1.01%	2.42%

资料来源：wind，华安证券研究所

以基金持股占流通股比计，2020Q4 兔宝宝、方大炭素、伟星新材、亚玛顿、惠达卫浴获增持最多，凯伦股份、宏和科技、帝欧家居、苏博特、科顺股份获减持最多。

图表 4 建材板块持仓和超配比例情况



资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 水泥：板块普遍受减持，估值处于低位

2020Q4 水泥板块龙头祁连山、华新水泥、天山股份、海螺水泥、金圆股份受到较大幅度减持。

图表 5 截至 2020Q4 基金持仓水泥公司情况

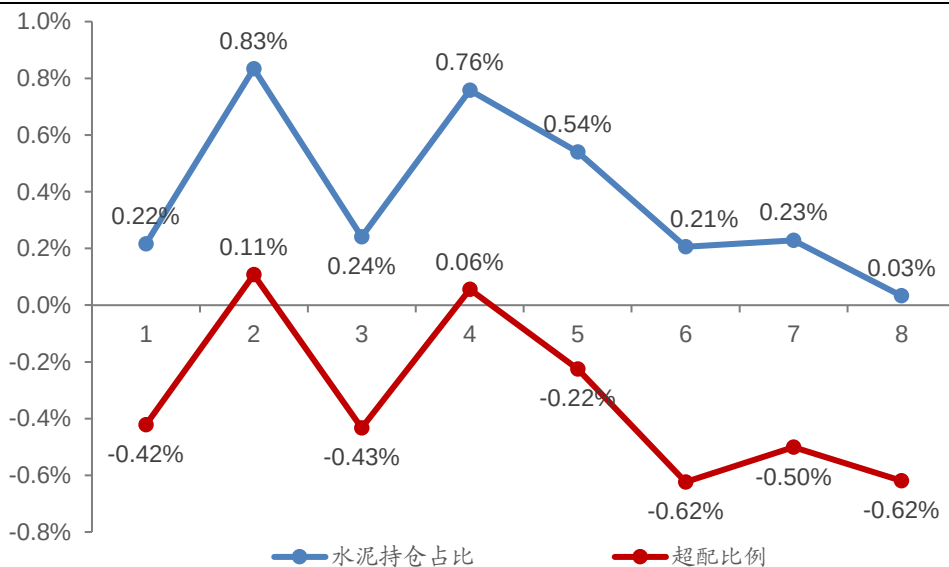
公司简称	2020Q4 持股总市值 (亿元)	2020Q4 持股数 环比变化	2020Q4 持股数 同比变化	2020Q4 持股数 占流通股比
天山股份	3.26	-2.57%	-10.90%	2.29%
冀东水泥	3.68	-0.61%	-7.84%	1.76%
海螺水泥	7.76	-1.63%	-7.20%	0.36%
华新水泥	0.73	-3.77%	-10.20%	0.22%
金圆股份	0.07	-1.44%	-5.20%	0.12%
塔牌集团	0.18	-0.36%	-5.41%	0.11%
上峰水泥	0.18	-0.18%	-1.37%	0.10%
万年青	0.03	-1.16%	-2.03%	0.03%
祁连山	0.00	-5.45%	-11.49%	0.00%
宁夏建材	0.00	-0.28%	-2.19%	0.00%
四川双马	0.00	0.00%	-0.04%	0.00%
四川金顶	0.00	-0.44%	-0.48%	0.00%
福建水泥	0.00	-0.39%	-0.45%	0.00%
博闻科技	0.00	0.00%	-0.06%	0.00%
青松建化	0.00	-0.98%	-1.05%	0.00%
海南瑞泽	0.00	0.00%	-0.07%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

从配置比例来看，2020Q4 水泥板块持仓占比 0.03%，环比下降 0.18%，处于较

大幅度低配状态。

图表 6 2020Q4 水泥板块持仓和超配比例情况



资料来源：wind，华安证券研究所

1.4 玻璃和玻纤：整体获得增持，玻纤受关注度较高

以基金持股占流通股比计，2020Q4 玻璃和玻纤板块有 5 家企业获增持，分别是长海股份（+3.11%）、亚玛顿（+0.91%）、中国巨石（+0.30%）、南玻 A（+0.24%）、海南发展（+0.24%），其中金晶科技、旗滨集团、中材科技、福莱特、宏和科技受减持较多。

图表 7 截至 2020Q4 基金持仓玻璃和玻纤公司情况

公司简称	2020Q4 持股总市值 (亿元)	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股数占流通股比
长海股份	2.44	3.11%	-13.44%	6.75%
亚玛顿	4.35	0.91%	5.86%	6.54%
中国巨石	40.28	0.39%	-5.18%	7.00%
南玻 A	0.41	0.30%	-1.43%	0.30%
海南发展	1.22	0.24%	0.70%	0.77%
旗滨集团	11.52	-0.87%	-2.96%	3.91%
中材科技	11.35	-1.03%	-5.68%	3.27%
福莱特	2.66	-4.73%	-19.43%	2.16%
宏和科技	0.00	-9.51%	-2.04%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.5 减水剂：均受到不同程度减持

在减水剂板块主要的三家上市公司中，机构持仓依然集中在苏博特和垒知集团。以基金持股占流通股比计，苏博特（-9.02%）、垒知集团（-4.80%）均受到不同程度减持。

图表 8 截至 2020Q4 基金持仓减水剂公司情况

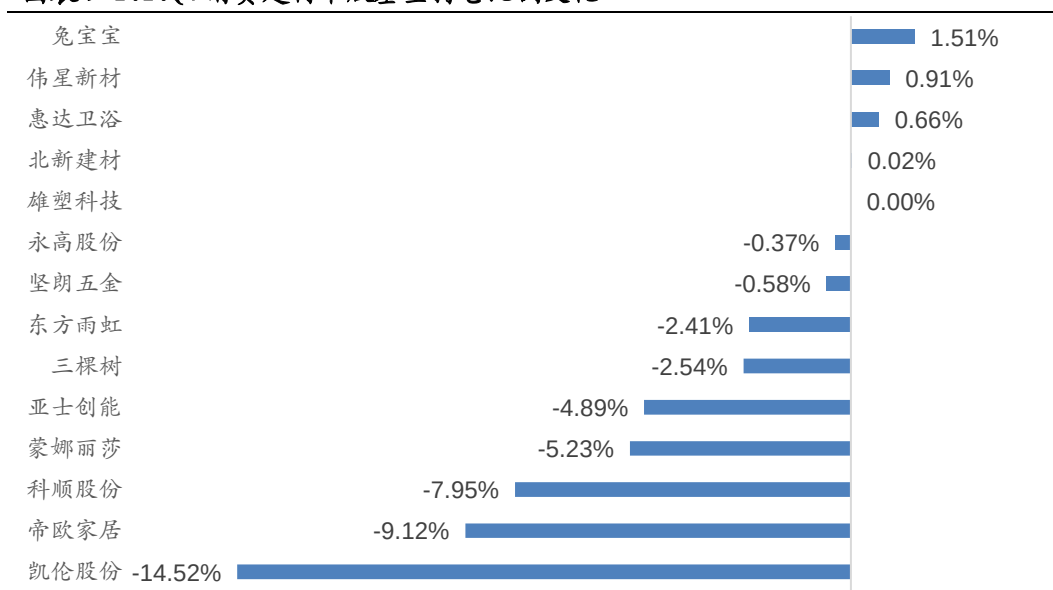
公司简称	2020Q4 持股总市值 (亿元)	2020Q4 持股数 环比变化	2020Q4 持股数 同比变化	2020Q4 持股数 占流通股比
苏博特	2.40	-9.02%	-4.90%	3.52%
垒知集团	1.36	-4.80%	-2.38%	2.81%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.6 消费建材：整体受到减持，防水板块持仓最多

以基金持股占流通股比计，消费建材主要细分赛道的标的**兔宝宝**（+1.51%）、**伟星新材**（+0.91%）、**惠达卫浴**（+0.66%）、**北新建材**（+0.02%）获增持。

图表 9 2020Q4 消费建材个股基金持仓比例变化



资料来源：wind，华安证券研究所

以基金持股市值计，消费建材持仓最多的依然是防水板块（合计 124.49 亿元），其他重仓板块包括建筑涂料（7.92 亿元）、建筑五金（**坚朗五金** 9.95 亿元）、瓷砖（2.52 亿元）和石膏板（**北新建材** 32.61 亿元）。

图表 10 截至 2020Q4 基金持仓消费建材公司情况

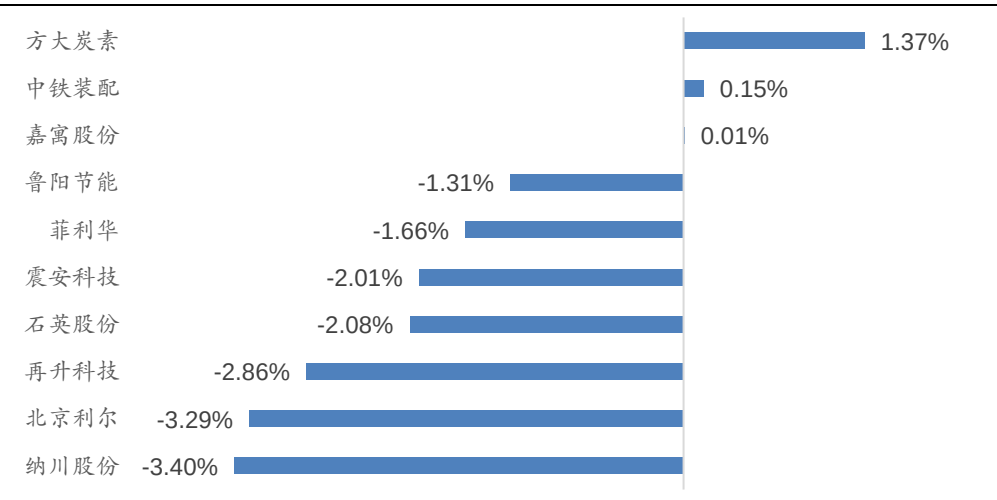
细分行业	公司简称	2020Q4 持股总市值 (亿元)	2020Q4 持股数 环比变化	2020Q4 持股数 同比变化	2020Q4 持股数占流 通股比
防水	东方雨虹	94.35	-2.41%	-7.97%	15.29%
	凯伦股份	0.49	-14.52%	0.66%	0.78%
	科顺股份	5.49	-7.95%	5.89%	8.28%
管材	伟星新材	6.38	0.91%	-1.01%	2.42%
	永高股份	0.15	-0.37%	-0.86%	0.23%
	雄塑科技	0.00	0.00%	-0.71%	0.00%
陶瓷	蒙娜丽莎	1.95	-5.23%	-10.80%	4.23%
	帝欧家居	0.01	-9.12%	-25.74%	0.02%
	惠达卫浴	0.56	0.66%	-1.17%	1.27%
建筑涂料	三棵树	6.63	-2.54%	-7.90%	1.74%
	亚士创能	1.28	-4.89%	-10.19%	1.26%
石膏板	北新建材	32.61	0.02%	-8.36%	5.13%
五金	坚朗五金	9.95	-0.58%	-10.47%	4.69%
板材	兔宝宝	3.63	1.51%	-0.07%	5.41%
吊顶	友邦吊顶	0.00	0.00%	-0.07%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.7 其他建材：非金属新材料关注度较高

从消费建材的各个主要细分赛道来看，耐火材料、超硬材料、PCCP、隔震受到减持，碳纤维、微玻纤、石英材料等非金属新材料板块关注度较高。以基金持股占流通股比计，方大炭素（+1.37%）、中铁装配（+0.15%）获较大幅度增持，纳川股份（-3.40%）、北京利尔（-3.29%）、再升科技（-2.86%）等受到减持。

图表 11 2020Q4 其他建材个股基金持仓比例变化



资料来源：wind，华安证券研究所

以基金持股市值计，其他建材持仓最多的依次是石英材料（菲利华 15.51 亿元）、（方大炭素 4.19 亿元）微玻纤（再升科技 3.10 亿元）和隔震（震安科技 1.84 亿元）。

图表 12 截至 2020Q4 基金持仓其他建材公司情况

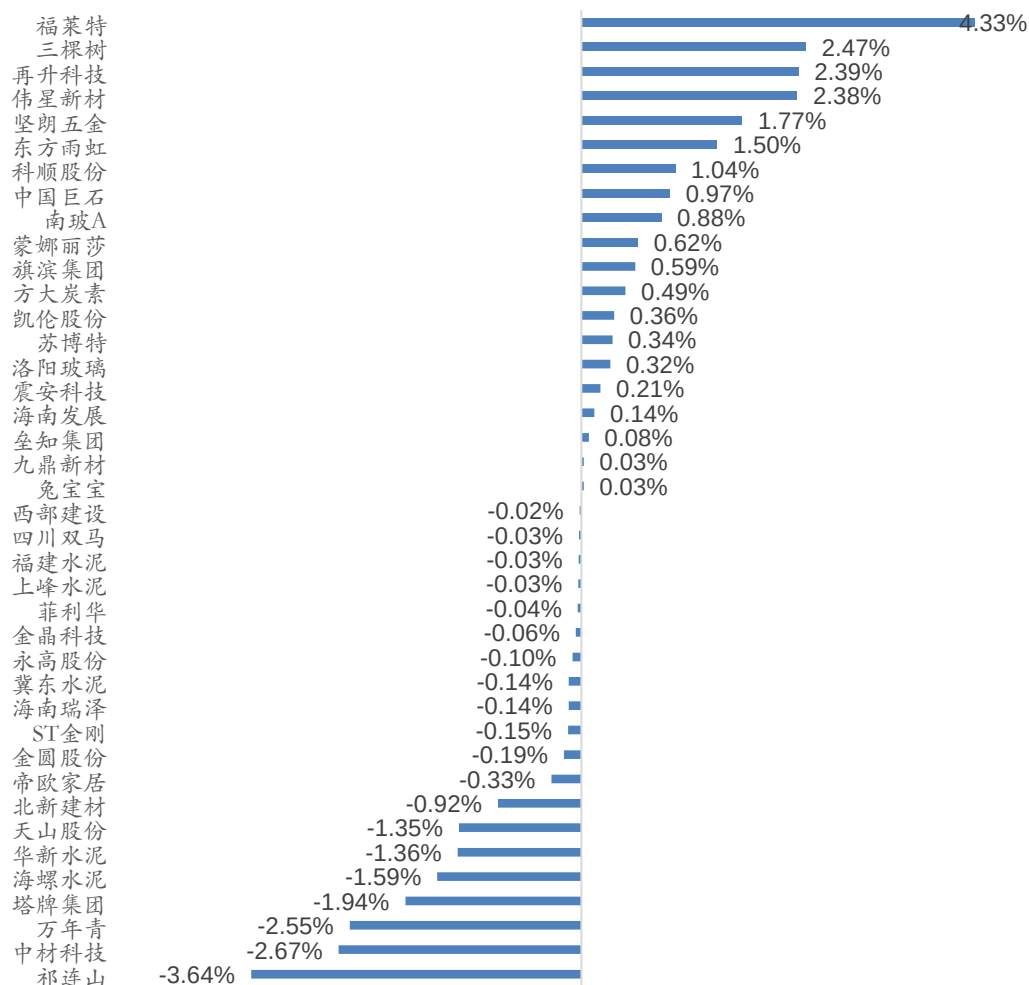
细分行业	公司简称	2020Q4 持股总市值 (亿元)	2020Q4 持股数 环比变化	2020Q4 持股数 同比变化	2020Q4 持股 占流通股比
炭素	方大炭素	4.19	1.37%	0.71%	1.68%
木塑新型 建材	中铁装配	0.73	0.15%	3.14%	3.14%
幕墙	嘉寓股份	0.02	0.01%	-0.07%	0.07%
石英材料	菲利华	15.51	-1.66%	-2.37%	10.77%
	石英股份	0.05	-2.08%	-3.77%	0.07%
防震	震安科技	1.84	-2.01%	-10.99%	3.04%
微玻纤	再升科技	3.10	-2.86%	-5.93%	2.90%
耐火材料	北京利尔	0.00	-3.29%	-0.12%	0.00%
	鲁阳节能	0.00	-1.31%	-3.92%	0.00%
管材	纳川股份	0.00	-3.40%	-0.04%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.8 沪深股通：逻辑与内资类似，玻纤/消费建材增持幅度居前

从沪深股通代表的北向资金来看，增减持情况与公募基金有较大差别。2020Q4 北上资金对建材板块整体增持大于减持，以持股占流通股比计，消费建材板块的三棵树（+2.47%）、伟星新材（+2.38%）、玻璃和玻纤板块的福莱特（+4.33%）、中国巨石（+0.97%）、南玻 A（+0.88%），其他建材如再升科技（+2.39%）、坚朗五金（+1.77%）、等细分龙头获增持较多，防水板块的东方雨虹（+1.50%）、科顺股份（+1.04%），水泥板块的祁连山（-3.64%）、万年青（-2.55%）受减持较多。

图表 13 2020Q4 建材板块沪深股通持仓比例环比变化



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 截至 2020Q4 沪深股通在 A 股建材板块的主要持仓情况 (占流通股比)

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
东方雨虹	7.22%	7.40%	7.77%	13.57%	13.48%	17.35%	16.99%	18.49%
三棵树	7.25%	2.91%	2.74%	3.74%	6.90%	8.64%	10.72%	13.19%
海螺水泥	10.11%	10.45%	12.52%	12.56%	10.59%	10.52%	10.88%	9.30%
中国巨石	5.41%	4.16%	4.02%	5.04%	5.05%	6.22%	6.32%	7.29%
华新水泥	4.72%	6.37%	8.02%	8.95%	7.15%	6.33%	8.35%	6.99%
福莱特	0.04%	0.80%	1.46%	1.54%	1.42%	1.36%	1.87%	6.20%
北新建材	5.89%	6.24%	6.63%	6.33%	5.95%	5.52%	6.97%	6.06%
伟星新材	2.26%	1.57%	1.38%	2.02%	2.41%	2.15%	3.36%	5.74%
南玻 A	0.77%	0.30%	0.92%	1.80%	2.86%	3.04%	3.43%	4.31%
再升科技						0.10%	1.82%	4.21%
坚朗五金	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.51%	2.19%	3.96%
蒙娜丽莎	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.12%	2.77%	3.39%
科顺股份	0.38%	0.05%	0.02%	0.00%	0.00%	0.42%	2.22%	3.26%

塔牌集团	2.52%	3.42%	1.77%	4.14%	4.94%	4.99%	5.03%	3.10%
祁连山	0.52%	2.17%	8.48%	13.17%	8.00%	5.45%	6.15%	2.51%
旗滨集团	0.97%	0.90%	1.16%	5.62%	3.23%	3.37%	1.84%	2.43%
永高股份						0.10%	2.50%	2.40%
方大炭素	1.23%	1.14%	1.38%	1.43%	1.62%	1.56%	1.57%	2.05%
菲利华						0.10%	2.03%	1.99%
冀东水泥	1.46%	1.81%	3.56%	2.26%	1.56%	2.01%	1.88%	1.75%
天山股份	0.75%	2.28%	2.86%	3.73%	3.11%	6.55%	2.93%	1.58%
上峰水泥				1.23%	2.01%	1.13%	1.42%	1.39%
万年青	5.49%	3.99%	5.21%	3.84%	2.45%	3.53%	3.65%	1.10%
帝欧家居						0.08%	1.26%	0.93%
洛阳玻璃	0.18%	0.24%	0.29%	0.87%	0.28%	0.34%	0.35%	0.67%
海南瑞泽	0.55%	0.31%	0.43%	0.62%	1.39%	0.49%	0.81%	0.67%
金圆股份	0.07%	0.29%	0.59%	0.63%	0.65%	1.30%	0.86%	0.67%
西部建设	0.18%	0.11%	0.17%	0.41%	0.20%	0.28%	0.42%	0.40%
中材科技	0.32%	0.42%	0.64%	0.38%	1.62%	3.29%	3.07%	0.40%
凯伦股份								0.36%
四川双马	0.06%	0.08%	0.30%	0.43%	0.23%	0.30%	0.37%	0.35%
苏博特								0.34%
九鼎新材						0.08%	0.19%	0.22%
震安科技								0.21%
海南发展								0.14%
金晶科技	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.22%	0.22%	0.20%	0.14%
福建水泥	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.18%	0.15%	0.12%
宁夏建材	0.14%	0.14%	0.14%	0.14%	0.14%	0.08%	0.08%	0.08%
垒知集团								0.08%
兔宝宝	0.26%	0.48%	0.02%	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%	0.03%
正源股份	0.01%	0.01%	127.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
青松建化	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ST 金刚	1.26%	1.19%	1.29%	0.42%	0.36%	0.15%	0.15%	0.00%
韩建河山	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
秀强股份	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
方大集团	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
大禹节水	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
北京利尔	0.26%	0.48%	0.02%	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: wind, 华安证券研究所

1.9 投资建议

1) 水泥板块, 推荐华东、华南地区龙头**海螺水泥**、**塔牌集团**, 建议关注受益华北基建弹性和需求复苏的**冀东水泥**, 西北地区龙头**祁连山**、**宁夏建材**;

2) **玻璃板块**，受赶工需求支撑，中下游积极备货，同时社会低库位也将推动部分区域价格继续上涨，部分前期涨幅较大区域涨势或有所放缓。持续推荐浮法龙头**旗滨集团**。光伏玻璃 2020 年供需紧张局面加剧，2021 年随着光伏装机和双面组件渗透率的双重增长，预计光伏玻璃仍将维持供不应求状态，行业高景气度将维持，建议关注显著受益下游高景气度的光伏玻璃龙头**福莱特**；

3) **玻纤板块**，在“十四五”规划带来的相关产业政策、“双循环”布局、全球经济复苏预期等多重催化下，一些建材细分板块的基本面也发生了重大变化，成长属性增强。玻纤行业下游需求多样，包括建筑、电子、汽车、风电等，中长期具备广阔成长空间。我们认为“十四五”期间下游相关产业政策的落地将带动玻纤的成长性加速兑现。持续推荐**中国巨石**，建议关注**长海股份**；

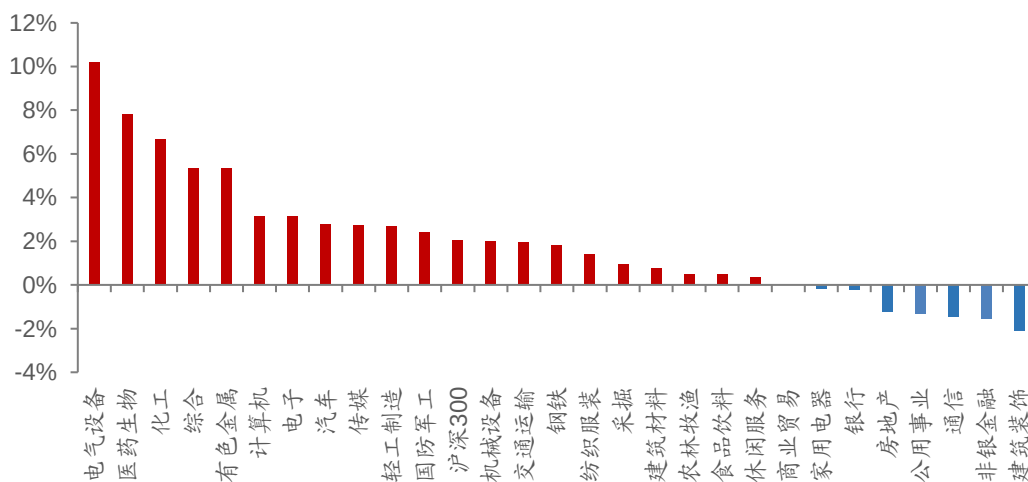
4) **减水剂板块**，需求端驱动因素与水泥相同，都将充分受益 2021H1 基建开工高峰；供给端存在差异化，高端产品产能饱和，且能够通过技术服务获得溢价。我们认为减水剂是顺周期建材中具备较强成长性和业绩确定性的赛道。对于行业龙头，成长性大于周期性，主要受益：1、行业加速出清，龙头市场份额迅速提升；2、机制砂渗透率及混凝土商品化率提升带来需求总量提升；3、下游的产品定制化率、技术服务需求不断提升，龙头企业议价能力增强。持续推荐**苏博特**、**垒知集团**；

5) **消费建材板块**，2020 年行情表现最好的细分行业是五金、防水、涂料，业绩表现最好的赛道预计依次是防水、涂料、五金、管材、瓷砖、板材。建议关注：1) 防水龙头**东方雨虹**、**科顺股份**；2) 管材行业的**伟星新材**、**永高股份**；3) 瓷砖行业的**蒙娜丽莎**；4) 建筑涂料龙头**三棵树**。

2 本周行情回顾

2021 年 1 月 18 日-2021 年 1 月 22 日，沪深 300 指数上涨 2.05%，建材（申万）上涨 0.75%，跑输沪深 300 指数 1.30 个百分点，在 28 个申万一级行业中位列第 18。建材子行业中玻璃（+10.84%）、玻纤（+7.39%）涨幅较大，水泥（-4.92%）、管材（-2.18%）跌幅较大。

图表 15 本周各行业涨跌幅排名

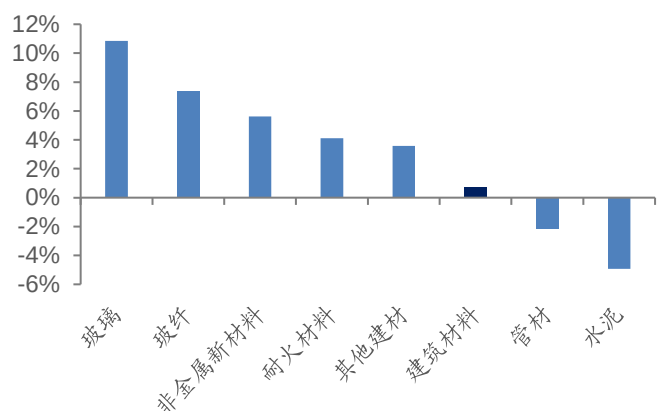


资料来源：wind，华安证券研究所

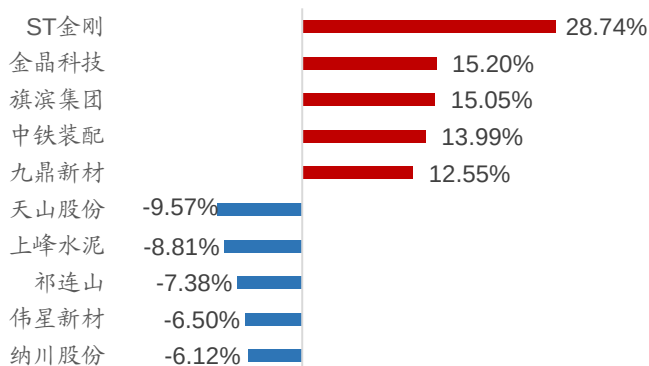
行业内涨幅前五的个股为 ST 金刚（+28.74%）、金晶科技（+15.20%）、旗滨集团（+15.05%）、中铁装配（+13.99%）、九鼎新材（+12.55%）；跌幅前五的个股为天

山股份 (-9.57%)、上峰水泥 (-8.81%)、祁连山 (-7.38%)、伟星新材 (-6.50%)、纳川股份 (-6.12%)。

图表 16 本周建材各子行业涨跌幅排名



图表 17 本周建材板块涨跌幅居前个股

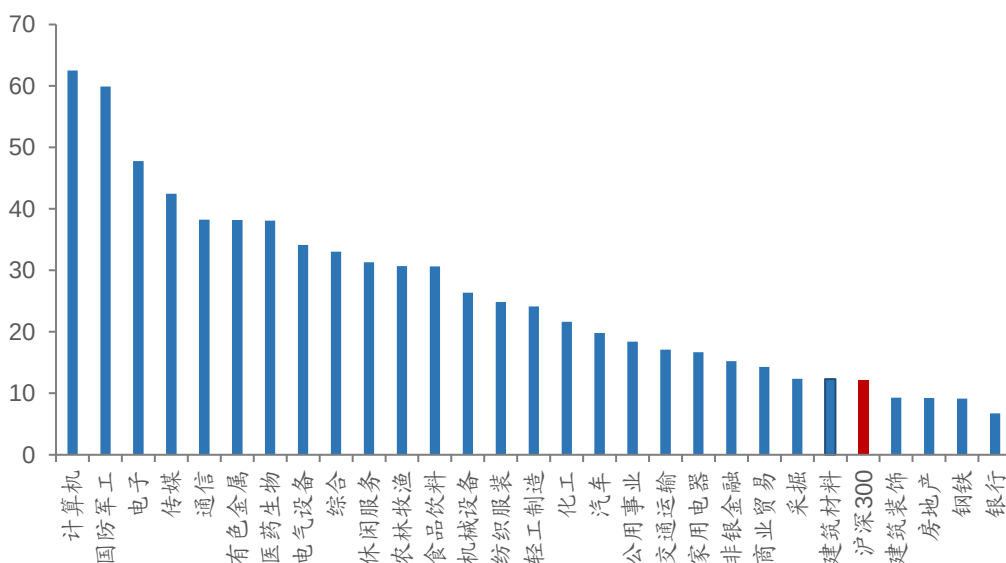


资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

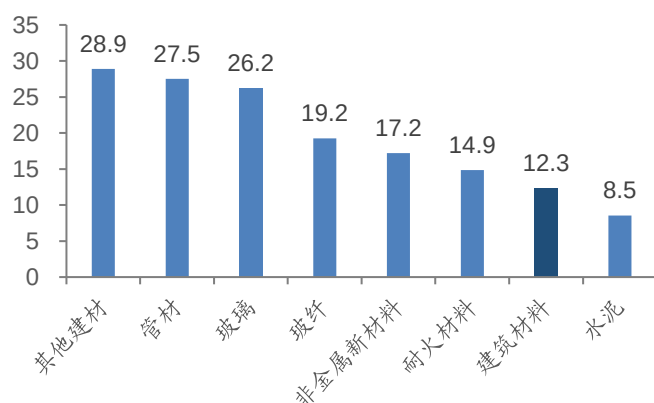
本周建材板块 PE (TTM) 为 12.31 倍, 略高于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.28 倍, 平均 ROE 为 14.70%。

图表 18 本周各行业 PE (TTM) 排名



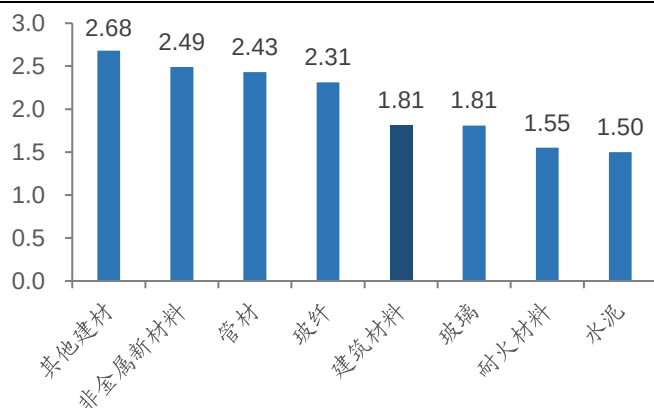
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 本周动态跟踪

3.1 行业重要动态

1、中国建筑材料联合会发布《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》

近日, 中国建筑材料联合会发布《推进建筑材料行业碳达峰、碳中和行动倡议书》, 指出我国建筑材料行业要在 2025 年前全面实现碳达峰, 水泥等行业要在 2023 年前率先实现碳达峰。倡议书重点包括: ①加快落后产能淘汰、严格减量置换、加大压减过剩产能、遏制违规新增产能和鼓励龙头企业的资源整合和重组; ②提高能效水平和低碳技术研发应用, 大企业受益于规模优势和技术领先窑炉能耗较低, 小企业高能耗窑炉或受环保严控——盈利下降——产能指标减量置换给龙头企业技改增效; ③推广建材行业加入碳交易市场, 以市场化方式控制排放总量, 以取代或协同错峰生产政策, 小企业或选择出售碳排放许可证盈利来替代生产, 进一步提升龙头市占率; ④推进有条件的地区和产业率先达峰。

来源: 新浪财经

2、安徽加快建设特色产业集群贯彻“六稳”重大项目集中开工现场推进会举行

近日, 安徽加快建设特色产业集群全省贯彻“六稳”重大项目集中开工现场推进会举行, 淮北分会场设在杜集经济开发区相山水泥公司年产 260 万吨水泥绿色智能示范线项目现场。此次集中开工 8 个重大项目, 总投资 53.2 亿元, 涉及装备制造、新型建材、纺织生产、城市建设等多个领域, 既是扎实做好“六稳”工作、落实“六保”任务的具体举措, 也是推动淮北市更高质量转型发展的务实之举。其中, 年产 260 万吨水泥绿色智能示范线项目总投资 5.4 亿元, 异地搬迁建设 2 套辊压机水泥粉磨系统, 建成投产后年均销售收入约 10.6 亿元。

来源: 中国水泥网

3、2020 年全年全国水泥累计产量 237691 万吨, 同比增长 1.6%

统计局数据显示, 2020 年 12 月, 全国水泥产量 21333 万吨, 同比上涨 6.3%。2020 年全年全国水泥累计产量 237691 万吨, 同比增长 1.6%。2020 年 1-12 月份, 全国固定资产投资 (不含农户) 518907 亿元, 比上年增长 2.9%, 增速比 1-11 月份提高 0.3 个百分点。第三产业中, 基础设施投资 (不含电力、热力、燃气及水生产和供

应业)比上年增长0.9%，增速比1—11月份回落0.1个百分点。2020年经济社会发展主要目标任务完成情况好于预期。2020年1-12月全国固定资产投资(不含农户)累计为51.89万亿元，比上年增长2.9%，增速比1-12月份提高0.3个百分点，固定资产投资稳步回升，投资结构继续改善。其中12月固定资产投资1.93万亿元，同比增长8.9%，环比增速(季调)2.32%。基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)累计同比增长0.9%，增速比1-11月份回落0.1个百分点。

来源：中国统计局

3.2 重点公司公告一览

图表 21 本周重点公司公告一览

公司简称	发布时间	公告内容
全知集团	2021/01/18	公司发布公开发行可转换公司债券预案，拟公开发行总额不超过人民币5.00亿元(含5.00亿元)可转换公司债券。按面值发行，每张面值为人民币100元。
旗滨集团	2021/01/20	公司全资子公司长兴旗滨玻璃有限公司于近日收到了由浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、国家税务总局浙江省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。
三棵树	2021/01/19	公司为全资子公司四川三棵树提供担保(额度为人民币5,000万元)，为全资子公司安徽三棵树提供担保(额度为人民币5,000万元)。公司已实际为四川、安徽三棵树提供的担保余额分别为1.5亿元、4亿元。
亚玛顿	2021/01/22	公司披露2020年度业绩预告，预计报告期内归属于上市公司股东的净利润1.3亿元-1.4亿元，上年同期亏损9705.37万元；扣除非经常性损益后的净利润盈利8000万元-9000万元，上年同期亏损1.13亿元；基本每股收益0.81元-0.88元。
博闻科技	2021/01/22	公司披露2020年年度业绩预增公告，预计报告期内实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加1500万元-1720万元，同比增加210%-241%。
福莱特	2021/01/21	公司与东方日升签署关于销售光伏玻璃的战略合作协议，东方日升在2021年-2023年三年内向公司采购34GW(约2.34亿平方米)组件用光伏压延玻璃，预估合同总额约89.08亿元，占公司2019年总资产的约94.85%。
华立股份	2021/01/19	公司发布2020年度业绩预告，报告期内净利润预计为3100万元-3700万元，同比减少60.54%-66.94%。主要原因为受新冠肺炎疫情及国际原油价格暴跌的影响，上下游企业复工缓慢，公司主营产品销售业绩有所下降。
科顺股份	2021/01/20	公司发布公告，本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份，数量为2.85亿股，占公司目前总股本的46.63%，本次解除限售后可上市流通的股份数量为1.45亿股，占公司目前总股本的23.68%。

资料来源：wind，华安证券研究所

4 重要子行业分析

4.1 水泥

本周全国水泥价格总体稳中有降，南方地区水泥价格下跌比较明显。水泥市场在一季度处于下跌阶段，降价趋势会继续维持。一，北方地区停窑比例增多，除了仍处于错峰阶段的地区外，河南少数临时开窑的厂家对供应影响不大，河北因为库存因素，停窑增多。南方地区窑线运转多数正常，月底前供应相对充裕。二，需求方面，冀中南从上

旬开始集中停工，水泥需求接近停滞，其他华北和西北省份水泥需求也降至一成水平。南方省份情况较好，厂家多数在 6-9 成出货量。三、动力煤等原燃料成本上涨开始出现压力，但还未见到明确因成本攀升而涨价的情况，冬季产销量偏低，成本暂时不会是主导行情的主因。春节前水泥市场会逐渐转冷，局部地区价格会有一定下跌，市场仍在下行阶段。

熟料库容比：与上周相比，本周全国熟料库存有一定上升，均值为 57.96%，上升 0.15 个百分点。西南地区库存有明显下降，但需求不足，华东和中南库位上升较多。

图表 22 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比		
	周平均	环比	同比
华北	15.00%	0.00%	10.00%
华东	72.19%	-4.37%	27.78%
中南	61.43%	-3.21%	4.58%
西南	68.89%	0.00%	25.00%
西北	7.22%	-6.67%	-17.23%
东北	2.50%	-1.25%	3.34%
全国	37.87%	-2.58%	8.92%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

磨机开工率：本周全国水泥磨机开工负荷有明显降低。全国水泥磨机开工负荷均值 37.87%，环比下降 2.58 个百分点。需求季节性下降，部分北方省份还面临重污染天气管控，水泥销量下降幅度较大。

图表 23 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷		
	周平均	环比	同比
华北	15.00%	0.00%	-1.00%
华东	72.19%	-4.37%	4.68%
中南	61.43%	-3.21%	-3.50%
西南	68.89%	0.00%	8.89%
西北	7.22%	-6.67%	-2.22%
东北	2.50%	-1.25%	-1.25%
全国	37.87%	-2.58%	0.93%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

P.O 42.5 散装：本周 P.O 42.5 散装 429.74 元/吨，环比下跌 0.26%。本周华东地区水泥价格下跌相对较多，并带动湖北局部走低，涨价为河南主导企业推涨稳价。

熟料：相较于上周，水泥熟料价格有所下跌，目前平均价格在 323.49 元/吨，跌幅 0.15%。华东和中南部分区域熟料价格下跌，降价主要为水泥和熟料价格联动影响。

图表 24 本周水泥/熟料价格及变动情况（元/吨）

区域	P.O 42.5 散装			熟料			水泥熟料价差		
	周平均	环比	同比	周平均	环比	同比	周平均	环比	同比
华北	373	0.00%	-60.00	273.33	0.00%	-52.23	99.67	-2.00	-7.77
华东	461.43	-1.07%	-91.43	383.75	-0.57%	-78.75	77.68	3.66	-12.68
中南	453.33	0.37%	-39.16	348.85	-0.22%	-48.08	104.48	-2.56	8.92
西南	368	0.00%	-72.00	276.25	0.00%	-58.13	91.75	0.00	-13.87
西北	414	0.00%	-8.00	281.25	0.00%	-34.38	132.75	0.00	26.38
东北	430	0.00%	88.33	377.5	0.00%	45.00	52.5	0.00	43.33
全国	429.74	-0.26%	-52.97	323.49	-0.15%	-37.76	106.25	-0.53	-15.21

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

4.2 玻璃

本周国内浮法玻璃市场延续弱势调整趋势，局部价格大幅下滑，整体出货趋弱，库存明显上升。华北省内出货恢复，周内价格下调明显，多数厂推出保价，沙河部分厂库存略有转移；华东江浙皖部分厂价格下调 2-5 元/重量箱，其余多数厂家虽报价维稳，但实际成交存可谈空间，整体产销一般；华中整体走货清淡，价格继续承压下滑，部分厂家开始保价政策，局部交投略见好转，多数加工厂及贸易商继续持观望心态；华南企业价格主流累计下调 4-8 元/重量箱，且部分厂根据提货量有一定优惠空间；西南仅重庆地区价格零星下调，云贵川稳价为主，多数厂库位偏低；西北多数区域进入冬储，厂家库存增加明显，但前期低库位运行，短期厂家心态平和；东北辽宁出货尚可，部分厂省外区域价格下调。

供应面：截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 299 条，在产 253 条，日熔量共计 167725 吨，较上周持平。本周暂无产线变化。

需求面：周内浮法玻璃市场需求进一步下滑，但南方区域多数加工厂维持生产，仅少数小型加工厂停工放假，整体略好于预期。当前下游加工厂依旧保持轻仓操作，完成尾单交付为主。后期市场看，下游加工厂月底将逐步停工放假。年后市场需求大概率快速启动，中下游节前多存在一定备货性需求，伴随着刚需采购逐步结束，浮法厂推出一定存货政策后，备货性需求将有阶段性上升。

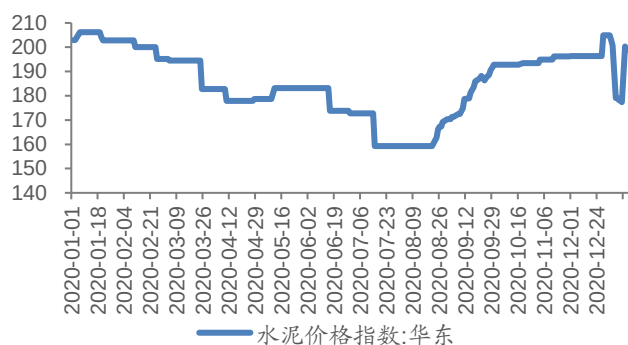
4.3 玻纤

本周无碱池窑粗纱市场变动不大，个别大厂直接纱及合股类纱价格涨后暂稳，其余缠绕直接纱价格基本保持稳定。市场交投仍表现良好，节前部分产品下游赶工需求量大。

5 重点数据跟踪

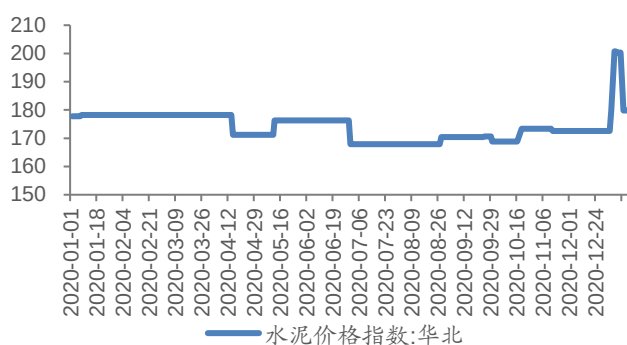
5.1 水泥

图表 25 华东地区水泥价格走势



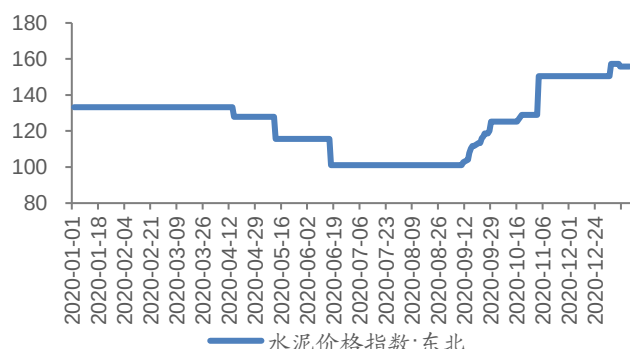
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 26 华北地区水泥价格走势



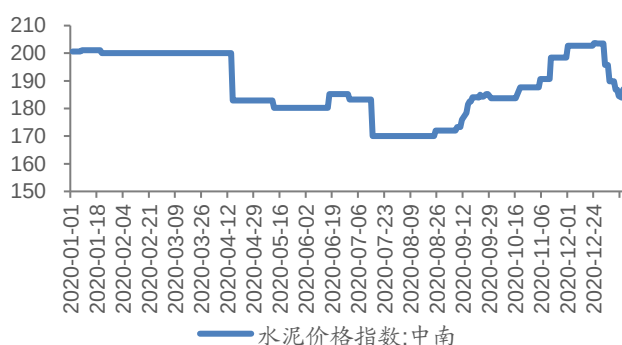
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 27 东北地区水泥价格走势



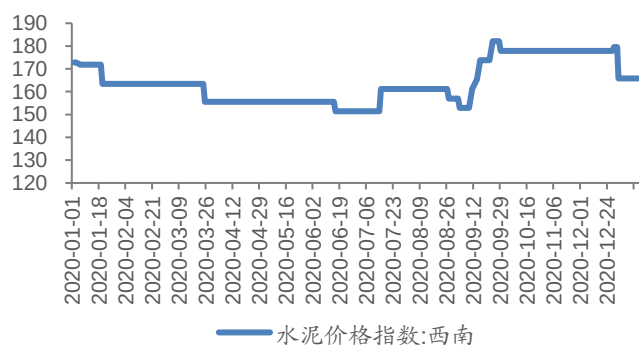
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 28 中南地区水泥价格走势



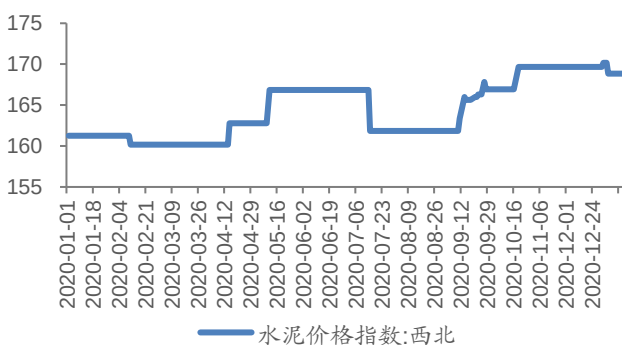
资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 29 西南地区水泥价格走势



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 30 西北地区水泥价格走势

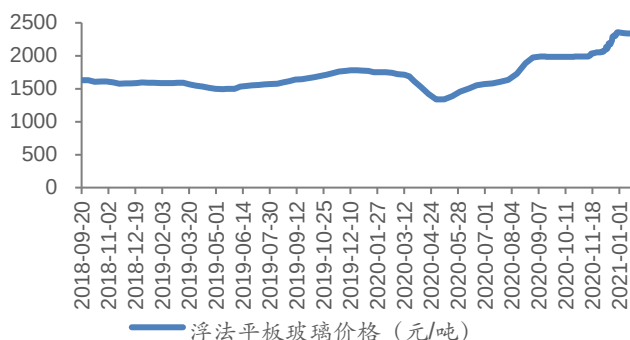


资料来源: iFinD, 华安证券研究所

5.2 玻璃

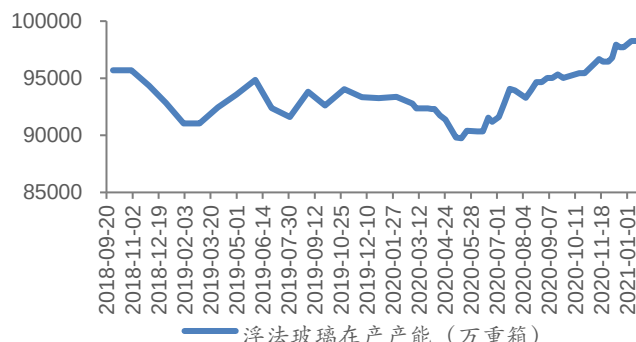
本周国内浮法玻璃均价为 2234.22 元/吨, 较上周下跌 72.26 元/吨, 跌幅 3.13%。

图表 31 浮法玻璃全国价格走势



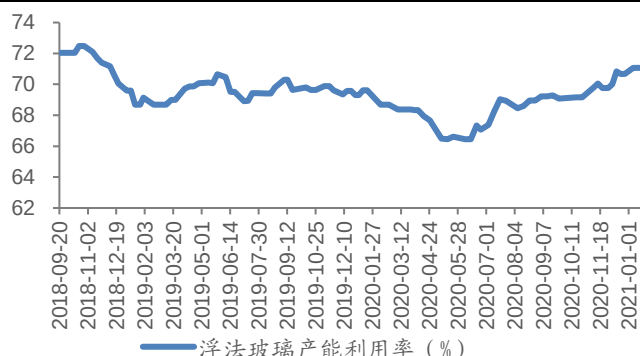
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 32 浮法玻璃产能情况



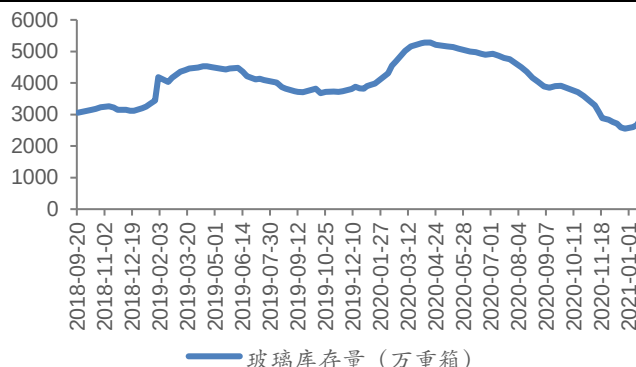
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 33 浮法玻璃产能利用率情况



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 34 玻璃库存量走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

5.3 玻纤

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场变动不大，个别大厂直接纱及合股类纱价格涨后暂稳，其余缠绕直接纱价格基本保持稳定。市场交投仍表现良好，节前部分产品下游赶工需求量大。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 5600-5800 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 6000-6500 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6700-7200 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 6200-6800 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 6400-7000 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 6200-6500 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，不同区域价格或有差异。

电子纱市场：电子纱市场行情维持良好态势，当前下游需求表现良好，支撑力度仍较强，各厂报价基本走稳，当前主流报价 11000-11200 元/吨不等，货源紧俏，环比持平，后期价格或仍有提涨预期，关注调价动态。

近期国内玻纤池窑企业大众型产品多数维稳运行，个别产品价格小幅上调后，亦基本走稳。市场成交良好，下游赶工支撑仍可维持，现阶段热塑、毡用、板材等产品货源亦紧俏，短市部分厂针对其他产品价格或以新价结算为主，临近月底，涨幅或有限；电子纱预计维持暂稳趋势，本月厂家签单情况依旧良好，多数厂电子纱价格处高位水平。终端市场当前电子电器市场对电子布需求量仍较大，多数深加工企业处赶工阶段；PCB 市场后期需求仍可维持，电子纱及电子布价格短市暂看稳。下游 7628 电子布价格维持 5.3-5.5 元/米不等，不同型号价格或有差异。

图表 35 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	5700-5800（实际可商谈）	5600-5700（环氧价高）	5600-5700（近距离送到）	5700
无碱 2400tex 喷射纱	7100-7200	6800-6700	6700-6800（180）	6700-6800
无碱 2400tex 采光瓦用纱	7000-7100	--	6400-6500（成交灵活）	6800-7000
无碱 2400tex 毡用纱	6900-7000	--	6200-6300（成交灵活）	6200
无碱 2400tex SMC 纱	6700-6800（高端）	6500-6600（合股）	5900-6000（合股 440）	6100-6200
无碱 2000tex 塑料增强纱（直接纱）	6200-6400	--	直接纱 5700-5800	6200-6500

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 36 本周光伏玻璃代表钢化厂出厂价格对比（元/平方米）

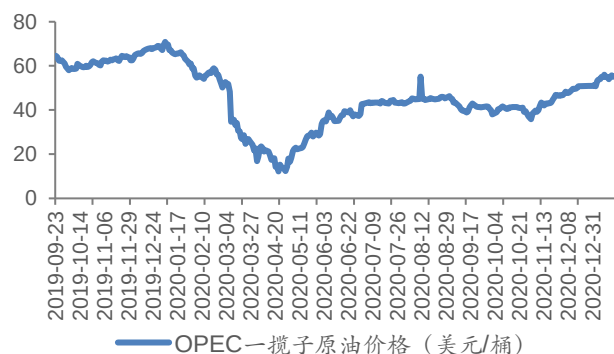
企业名称	规格	周初价格	周末价格	涨跌幅
苏州良胜特种玻璃有限公司	3.2mm 钢片	43-44	42-44	-1
	3.2mm 镀膜	43-44	42-44	-1
常州亚玛顿镀膜玻璃有限公司	2.0mm 镀膜	34-35	34-35	0
	3.2mm 镀膜	42-45	42-45	0
常州华美新材料有限公司	2.0mm 镀膜	35-36	35-36	0
河南华美新材料有限公司	2.0mm 镀膜	34-35	34-35	0
	3.2mm 镀膜	42-43	42-43	0

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

5.4 主要原材料

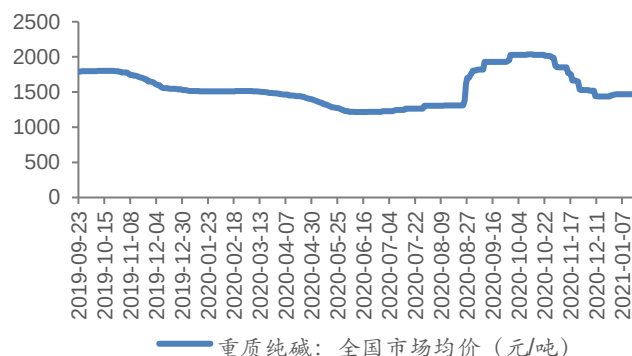
截至 2021 年 1 月 22 日，OPEC 一揽子原油价格报 55.14 美元/桶；重质纯碱全国主流均价为 1471 元/吨，较上周持平，月环比上涨 35 元/吨；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 745 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3490 元/吨，较上周持平。

图表 37 原油价格走势



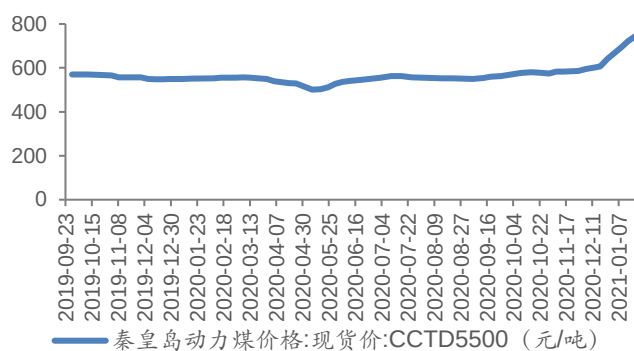
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 38 纯碱价格走势



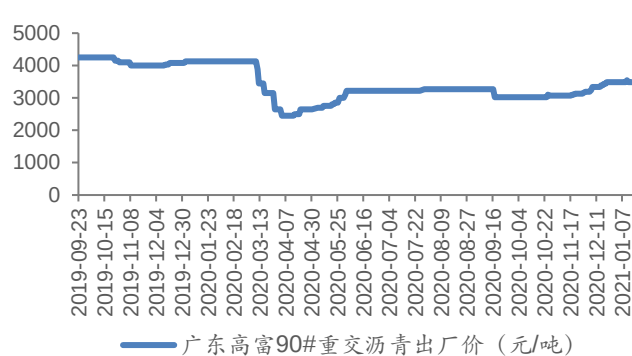
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 39 动力煤价格走势



资料来源: iFind, 华安证券研究所

图表 40 沥青价格走势



资料来源: iFind, 华安证券研究所

6 风险提示

下游需求不及预期; 政策实施力度不及预期; 外部环境不确定性加剧。

分析师与联系人简介

分析师：石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

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收取任何形式的补偿，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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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。市场基准指数为沪深 300 指数。