

评级：增持（维持）

分析师：孙颖

执业证书编号：S0740519070002

Email: sunying@r.qlzq.com.cn

分析师：聂磊

执业证书编号：S0740521120003

Email: nielei@r.qlzq.com.cn

分析师：韩宇

执业证书编号：S0740522040003

Email: hanyu@zts.com.cn

研究助理：刘毅男

Email: liuyn@r.qlzq.com.cn

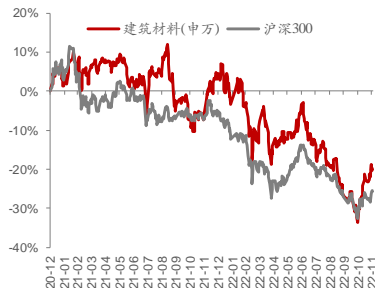
研究助理：刘铭政

Email: liumz01@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	82
行业总市值(亿元)	11638
行业流通市值(亿元)	9448

行业-市场走势对比



相关报告

- 《地产信用拐点再确认，积极布局品牌建材复苏旗手》20221127
- 《宽松政策窗口期，关注地产链修复&玻纤底部机会》20221120
- 《石英股份拟加码产能扩张；关注石英砂、碳纤维板块三季报行情》20221016
- 《地产自上而下放松释放积极信号；全国水泥价格普涨》20221007
- 《首笔“保交楼”专项借款到位，关注竣工修复拉动需求回升》20220925

重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS				PE				PB	评级
		2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E		
中国巨石	14.40	1.5	1.6	1.4	1.8	9.5	8.8	10.4	8.0	2.2	买入
中材科技	24.32	2.0	2.2	2.6	3.5	12.1	11.1	9.4	7.0	2.7	买入
石英股份	132.49	0.8	2.7	5.8	7.7	169.9	49.3	22.8	17.3	17.2	增持
中复神鹰	47.80	0.3	0.7	1.2	1.6	154.2	71.3	40.2	30.3	9.7	买入
伟星新材	21.56	0.8	0.8	1.0	1.1	28.0	25.7	22.0	19.1	7.2	买入
三棵树	116.45	-1.1	1.5	2.6	3.9	-104.9	75.6	45.1	29.8	19.5	增持
东方雨虹	32.97	1.7	1.2	1.7	2.0	19.7	28.7	20.0	16.2	3.2	买入
坚朗五金	99.10	2.8	0.7	2.1	2.9	35.9	150.2	48.1	34.3	6.7	买入
旗滨集团	9.89	1.58	0.58	0.88	1.2	6.26	17.05	11.24	8.24	2.19	增持
苏博特	17.23	1.27	0.83	1.08	1.43	13.57	20.76	15.95	12.05	1.81	买入

备注：股价取自2022年12月2日收盘价

投资要点

- 本周重点事件：1)“第三支箭”闪电落地，建材修复行情扩散。**11月28日，证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施：1、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；2、恢复上市房企和涉房上市公司再融资；3、调整完善房地产企业境外市场上市政策；4、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；5、积极发挥私募股权投资基金作用。供给端政策全面发力缓解房企信用危机，品牌建材估值修复在途，新政后行情由龙头向二线标的的全面扩散。B端品牌建材利润受地产信用风险事件拖累计提大额减值，地产信用修复后减值冲回和存量未计提账款风险缓释将带来资产负债表修复，同时“保交房”或将释放收入利润弹性，看好B端困境反转机会扩散。2)玻纤库存下降，电子纱、电子布价格上调，价格有望继续向好。据卓创资讯，11月末玻纤行业生产企业库存61.1万吨（环比-6.2，同比+41.4），环比降幅9.3%，反映供需格局已出现边际向好。本周电子纱G75均价10000元/吨（周环比+950），电子布主流报价为4.35元/米（周环比+0.25）。据卓创资讯，目前电子纱厂家以及下游厂商库存均处于低位水平。短期看，中国巨石2条电子纱生产线（合计4.5万吨）已进行冷修，供给端压力有所缓解。中期看，预计22年行业新增电子纱产能极为有限，价格有望继续向好。3)山东玻纤出售铍粉1.34亿元，持续提升资产运营质量。29日公司公告，公司及子公司根据贵金属市场情况将部分铍粉出售，截至公告日，公司铍粉累计交易金额1.34亿元，实现利润为1.07亿元。此次贵金属铍粉的出售有利公司盘活资产，进一步提升资产运营质量，促进核心业务持续发展并稳步提升盈利能力。
- 建议重点关注：一是在政策持续刺激以及22年同期的低基数下，目前品牌建材板块已步入估值修复阶段，基本面数据改善预计仍在途，预计C端修复确定性高，建议重点布局品牌建材细分龙头；二是行业周期底部，有望逐步迎来复苏的玻纤行业；三是成长性和业绩兑现度选碳纤维、石英砂行业；四是稳增长主线选水泥和减水剂；五是光伏玻璃产业周期底部，成本支撑+需求向好下，价格具备向上弹性；浮法玻璃看好冷修+竣工+保交付带来价格回升修复机会。1)品牌建材方面，22Q3板块底部特征明显，业绩复苏分化，当前成本端压力缓解大势已定，静待新一轮地产政策落地见效推动需求拐点出现。2)玻纤方面，粗纱筑底静待回升，电子布价格底部回暖已启动。龙头企业竞争优势有望继续扩大，且本轮行业底部盈利有望较上一轮周期底部抬升，性价比高。3)新材料领域，碳纤维价格出现分化，中小丝束高性能纤维价格仍保持较好水平；大丝束价格已出现回落，以价换量或已开始；原丝供需格局仍优于碳纤维。国产龙头已完成追赶，未来看产能扩张、成本下降带来民用领域超越。碳基复合材料方面，我们判断目前碳碳复合材料行业价格已步入底部区间，价格有望企稳；在汽车电动智能化、轻量化、高端化以及成本下降的共同推动之下，碳陶刹车盘市场将迎来从0到1拐点。预计22-23年高纯石英砂行业新增产能有限，随着硅料价格下降光伏需求拐点有望临近，行业供需有望持续紧张，价格仍有较大弹性。预计2023年锂电隔膜供需有望维持紧平衡，价格有望企稳回升。4)水泥配置机会显现，旺季需求弱复苏下价格已有所修复，后续伴随错峰力度加强及煤价稳中有落，企业业绩压力环比或有所减轻，当前板块估值处历史低位，具备业绩和估值的修复弹性；减水剂看基建拉动+市占率提升+功能性材料打开成长空间。5)光伏玻璃受益下游排产需求回升及成本支撑，价格底部具备一定向上弹性，核心看头部企业量增及成本竞争力；浮法玻璃看好后续集中冷修促使供给端出清+竣工需求修复后，供需错**

配为价格带来的阶段性上行机会。

- **品牌建材：B 端困境反转行情扩散，布局复苏旗手待景气向上。** 供给端政策全面发力缓解房企信用危机，品牌建材估值修复在途，新政后行情由龙头向二线标的全面扩散。B 端品牌建材利润受地产信用风险事件拖累计提大额减值，地产信用修复后减值冲回和存量未计提账款风险缓释将带来资产负债表修复，同时“保交房”或将释放收入利润弹性，看好 B 端困境反转机会扩散。基本面拐点有待需求端政策打开。一方面板块仍有地产需求端政策催化的修复机会，另一方面 C 端优势企业和行业龙头底部验证经营韧性十足，季报线索看业绩也将率先修复，是我们重点看好的复苏旗手。沿 B 端资产负债表修复带来估值弹性，C 端优势和前瞻布局非房保业绩率先复苏思路，我们推荐 **东方雨虹、伟星新材、坚朗五金、三棵树、北新建材、科顺股份、蒙娜丽莎、公元股份、东鹏控股、王力安防、亚士创能**，建议关注 **中国联塑、凯伦股份、帝欧家居**。
- **玻纤：周期底部，粗纱价格筑底，电子纱价格回暖望逐步启动。** 本周缠绕直接纱 2400tex 均价 4083 元/吨（环比持平，同比-2083）；电子纱 G75 均价 10000 元/吨（环比+950，同比-6250）；电子布主流报价 4.35 元/米上下（环比+0.25）。从供给端来看，我们预计 22Q4-23Q4 粗纱新增供给可控，分别为 -2/-1.4/+6.7/-0.8/+3.8 万吨/季，22Q4-23Q4 电子纱新增供给有限，分别为 -0.4/-0.3/0/1.3/0 万吨/季，整体冲击有限。从需求端来看，根据中国巨石和中材科技公告，10 月份以来热塑行业明显回暖，风电领域有明显增量，需求已边际好转。根据卓创资讯，11 月末玻纤行业库存 61.1 万，环比下降约 9%，反映供需格局已出现边际向好。当前时点下，我们判断行业尾端厂商已较难实现盈利，粗纱有望逐步筑底；电子布价格已开始回暖，趋势有望延续。龙头具备成本、技术等核心竞争力且产品结构持续升级将一定程度上对冲周期性，玻纤行业龙头不管是从市占率提升还是从成本持续下降角度，竞争力均明显增强，我们预计下一轮底部龙头盈利较历史有望大幅提升，我们持续重点推荐玻纤龙头 **中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤**。
- **新材料领域：1）碳纤维价格平稳运行，库存环比上升：** 本周周末碳纤维市场均价为 15.7 万元/吨（环比持平，同比-2.2），大丝束均价 12.9 万元/吨（环比持平，同比-1.8），小丝束均价 18.5 万元/吨（环比持平，同比-2.5），周末碳纤维工厂库存小幅上升，原料丙烯腈价格小幅下降。我们认为民用碳纤维行业的投资逻辑不只在需求高增（风、光、氢等），更在于“天时、地利、人和”下龙头抓住机遇实现追赶之后，进一步扩大规模和成本优势，实现“国产替代”和超越的历史机遇。高技术、工艺和资金壁垒下，得“原丝”者得天下。中长期看，参考玻纤，行业渗透率提升或依赖以“价格”换“需求”。我们重点推荐碳纤维龙头 **中复神鹰**（公司是碳纤维行业优质龙头，技术、规模和成本、产品、人才、股东优势明显，产能扩张+成本下降持续演绎；同时公司持续进行产品结构的高端化，在航空航天领域的应用拓展卓有成效且持续推进）和原丝龙头 **吉林碳谷**（原丝壁垒高，且直接受益于风电用碳纤维需求快速增长）、**光威复材**（军品龙头，积极拓展民品）；同时建议关注 **吉林化纤、中简科技、恒神股份**；碳纤维设备厂商 **精功科技**；下游复合材料厂商 **中材科技**（央企新材料平台，叶片龙一、玻纤龙二、锂电隔膜前三企业（预计成本拐点已出现））、**金博股份**（公司为碳碳热场龙头，具备盈利 α，产能快速扩张，积极拓展碳陶刹车盘第二增长曲线，中长期看，公司凭借自身技术积累，不断拓展新兴领域，有望成长为新材料平台型企业）、**天宜上佳、宏发新材**等。2）对于石英玻璃行业，受益光伏装机量增长/光伏电池 P 型转 N 型，高纯石英砂需求快速增长，“两家海外+国内一大”供应格局致行业新增可控，我们预计 22-23 年将持续存在供需缺口，价格仍有较大提升空间；半导体、军工用石英材料需求景气向上，资质认证壁垒高，龙头企业有望持续提升市占率，重点推荐 **石英股份**和 **菲利华**。3）光伏玻璃方面，本周周末 3.2mm 镀膜主流报价 27.5 元/平（环比-0.5）；库存天数约 17.0（环比+2.1%）；在产产能 7.3 万 t/d（环比+0.1）。下游需求端，11 月部分组件厂家排产充足，开工率较上月有不同程度提升。价格方面，受成本支撑，光伏玻璃厂推涨积极，叠加目前订单相对充足，11 月单价格较上月有所上调。虽部分下游组件厂对玻璃涨价略显抵触，但鉴于当前光伏玻璃库存仍在小幅去化，新单价格有望陆续落实成交。对于光伏玻璃，能耗双控下新增供给或少于预期，光伏玻璃价格有望保持较好水平。看好传统玻璃企业在光伏玻璃领域的收入占比提升+成本竞争力。持续重点推荐 **旗滨集团**，建议关注光伏玻璃龙头 **信义光能、福莱特**和积极布局光伏玻璃的 **南玻 A、金晶科技、洛阳玻璃**等。4）电子盖板玻璃：国内企业实现技术突破并通过下游认证，在国产手机渗透率提升+保障供应链安全下，国产替代加速进行，建议关注实现电子盖板技术迭代突破并完成下游手机厂商验证的 **南玻 A**。5）**UTG：** 折叠屏手机渗透加速+替代 CPI 趋势明显，需求迎爆发；率先实现技术突破和量产企业受益，建议关注实现 UTG 量产出货的 **凯盛科技**。
- **安全建材板块持续推荐震安科技、青鸟消防。** 预计立法打开建筑减隔震 15 倍市场空间，震安是核心受益。立法落地受疫情及财政压力等扰动因素影响，节奏放缓但不会缺席，随着疫情防控的动态优化及稳增长政策推出，延后需求有望逐步释放。目前公司在手订

单及跟踪订单较此前已有增长，销售/产能布局已就绪，静待订单落地推动业绩释放。青鸟消防作为消防报警龙头，内生+外延高速增长。强研发+高效渠道+芯片自给+强品牌综合竞争力强大，已全面布局疏散、工业消防报警等潜力高增赛道，近期公司定增成功落地，中集集团作为产业资本成第三大股东，将在工业、储能和海外市场等多个方向赋能公司发展，定增落地股东和资金实力再加强，青鸟腾飞发展加速度。

- **错峰支持下水泥价格维持震荡调整走势，重视板块估值和业绩修复机会。**本周全国水泥均价 448 元/吨（环比-2，同比-130）。价格下调地区主要围绕在浙江、河南、湖南、重庆等地，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为广东梅州、汕头和云南大理等少数地区，幅度 10-20 元/吨。11 月底 12 月初，国内水泥市场需求提前步入淡季，受雨雪天气、下游资金短缺以及防控政策影响，市场需求量环比明显下降，全国重点区域企业平均发货率降至 50%，环比下滑 6 个百分点。为应对价格出现快速下行，南方地区如浙江和江苏水泥企业增加错峰生产天数。维持之前判断，由于需求表现疲软，后期价格将呈小幅震荡下行走势。本周全国水泥库容比 71.3%，环比+2.0pct，同比+4.6pct；出货率为 49.9%，环比-6.2pct，同比-8.3pct。水泥配置机会显现，地产政策端向好有望解决水泥需求羸弱困局，另有稳增长基建需求发力及供给端错峰趋严，企业“量价”抉择压力有望缓解，业绩修复预期加强。当前水泥板块 0.9xPB、9xPE，PB 估值已处于历史低位，板块望迎估值及业绩修复机会。展望 23 年，伴随疫情防控政策动态优化以及稳经济、稳地产动力提高，工程项目落地开工进程有望加快，水泥需求或呈弱复苏状态；而盈利低谷期行业错峰力度有望加大，供给端同比或有进一步优化。供需边际好转背景下，企业协同作用有望进一步凸显，龙头企业交叉持股望共同引领行业优化。中长期看双碳政策及能耗双控促行业格局优化，行业进入整合期竞争逐步代替竞争，龙头企业积极布局骨料、商混等市场贡献成长性，估值低位下性价比凸显。重点推荐华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、塔牌集团，建议重点关注中国建材、天山股份、万年青。混凝土减水剂成长性更优，推荐龙头 α 突出的苏博特。**推荐逻辑：**产能稳步扩张，市占率有望持续提升。且全国性布局逐步完善下，运输费用率有望持续下降，公司盈利能力有望持续提升。公司功能性材料（如抗裂防渗剂、风电灌浆料等）收入占比持续提升，有望成长为外加剂平台型企业。扩领域+扩地域，检测业务持续发力。公司盈利 α 属性与内生成长性突出，对标防水龙头，经营质量望不断提升。
- **浮法玻璃价格略降，厂商加速冷修。**本周浮法玻璃均价 1635 元/吨（环比-11，同比-467），周末行业库存 6084 万重箱（环比+20，同比+1969），在产玻璃产能为 16.2 万 t/d（环比-0.2）。本周浮法玻璃价格部分松动，交投偏一般，区域出货存差异。周内部分区域受不可抗因素影响，出货受一定限制，销区市场成交相对较好，库存小幅下降。后期市场看，市场竞争压力逐步增加，价格趋势性下行为主。东北部分推出冬储，预计春节政策将提前，下周可适当关注北方政策情况。本周，安徽冠盛蓝玻实业有限公司 600T/D 一线 11 月 25 日放水冷修。我们预计在当前价格下，全行业普白品种处于亏损运营状态，价格继续下探空间有限。展望后市，随行业冬季需求逐步转淡，浮法玻璃价格或仍将磨底，而产线集中加速冷修趋势有望延续；看好后续供给端出清叠加竣工需求修复后，供需错配为价格带来的阶段性上行机会。重点推荐旗滨集团，建议关注信义玻璃、南玻 A 等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；需求低于预期；产能新增过多；资金周转不畅；信息更新不及时风险。

内容目录

本周行情回顾	- 7 -
玻纤行业跟踪	- 8 -
碳纤维行业跟踪	- 11 -
水泥行业跟踪	- 11 -
玻璃行业跟踪	- 13 -
品牌建材行业跟踪	- 23 -
风险提示	- 23 -
图表 1: 建筑材料行业市场表现	- 7 -
图表 2: 本周中泰建材行业个股涨幅前五	- 7 -
图表 3: 本周各行业板块涨跌幅及估值	- 7 -
图表 4: 缠绕直接纱价格 (元/吨)	- 8 -
图表 5: 喷射合股纱价格 (2400tex, 元/吨)	- 8 -
图表 6: 采光瓦用合股纱 (2400tex, 元/吨)	- 9 -
图表 7: 毡用合股纱价格 (2400tex, 元/吨)	- 9 -
图表 8: SMC 合股纱价格 (2400tex, 元/吨)	- 9 -
图表 9: 工程塑料合股纱 (2000/2200tex, 元/吨)	- 9 -
图表 10: OC 中国玻纤纱价格 (元/吨)	- 9 -
图表 11: 电子纱 G75 (单股) 价格 (元/吨)	- 9 -
图表 12: PPI 当月同比: 玻纤制造业	- 10 -
图表 13: 铂锆合金价格 (元/克)	- 10 -
图表 14: 不饱和树脂价格 (元/吨)	- 10 -
图表 15: 36 城市管道天然气价格 (元/立方米)	- 10 -
图表 16: 全球主要经济体 GDP 同比增速(%)	- 10 -
图表 17: 全球主要经济体制造业 PMI	- 10 -
图表 18: 国内碳纤维产品价格 (万元/吨)	- 11 -
图表 19: 国内碳纤维工厂库存 (吨)	- 11 -
图表 20: 碳纤维行业单位毛利 (万元/吨)	- 12 -
图表 21: 碳纤维行业毛利率水平	- 12 -
图表 22: 碳纤维行业单位成本 (万元/吨)	- 12 -
图表 23: 丙烯腈市场均价 (万元/吨)	- 12 -
图表 24: 国内碳纤维总产能与有效产能 (吨)	- 12 -
图表 25: 国内碳纤维月度产量及开工率 (吨)	- 12 -

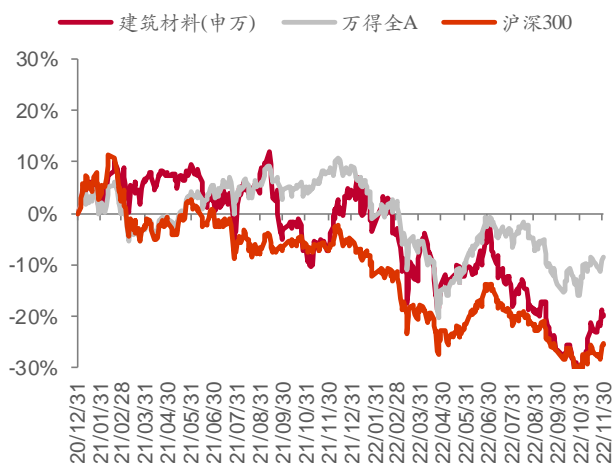
图表 26: 国内碳纤维周度产量数据 (吨)	- 13 -
图表 27: 碳纤维月度进出口量 (吨)	- 13 -
图表 28: 全国水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 14 -
图表 29: 华北水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 14 -
图表 30: 东北水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 14 -
图表 31: 华东水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 14 -
图表 32: 中南水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 15 -
图表 33: 西南水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 15 -
图表 34: 西北水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 15 -
图表 35: 京津冀水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 15 -
图表 36: 江浙沪皖 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 15 -
图表 37: 两广水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)	- 15 -
图表 38: 河北熟料价格 (元/吨)	- 16 -
图表 39: 辽宁熟料价格 (元/吨)	- 16 -
图表 40: 江苏熟料价格 (元/吨)	- 16 -
图表 41: 浙江熟料价格 (元/吨)	- 16 -
图表 42: 安徽熟料价格 (元/吨)	- 16 -
图表 43: 江西熟料价格 (元/吨)	- 16 -
图表 44: 山东熟料价格 (元/吨)	- 17 -
图表 45: 广东熟料价格 (元/吨)	- 17 -
图表 46: 广西熟料价格 (元/吨)	- 17 -
图表 47: 重庆熟料价格 (元/吨)	- 17 -
图表 48: 全国水泥库容比 (%)	- 17 -
图表 49: 华北水泥库容比 (%)	- 17 -
图表 50: 东北水泥库容比 (%)	- 18 -
图表 51: 华东水泥库容比 (%)	- 18 -
图表 52: 中南水泥库容比 (%)	- 18 -
图表 53: 西南水泥库容比 (%)	- 18 -
图表 54: 西北水泥库容比 (%)	- 18 -
图表 55: 长江流域水泥库容比 (%)	- 18 -
图表 56: 青海水泥库容比 (%)	- 19 -
图表 57: 甘肃水泥库容比 (%)	- 19 -
图表 58: 全国水泥出货率 (%)	- 19 -
图表 59: 京津冀水泥出货率 (%)	- 19 -
图表 60: 东北水泥出货率 (%)	- 19 -

图表 61: 华东水泥出货率 (%)	- 19 -
图表 62: 华中水泥出货率 (%)	- 20 -
图表 63: 华南水泥出货率 (%)	- 20 -
图表 64: 西南水泥出货率 (%)	- 20 -
图表 65: 西北水泥出货率 (%)	- 20 -
图表 66: 全国水泥产量及同比增速	- 20 -
图表 67: 全国水泥价格走势 (元/吨)	- 20 -
图表 68: 全国玻璃均价 (元/吨)	- 21 -
图表 69: 全国玻璃库存变动走势图 (万重量箱)	- 21 -
图表 70: 全国玻璃在产产能情况 (万重量箱)	- 22 -
图表 71: PPI 当月同比: 玻璃制造业	- 22 -
图表 72: 浮法平板玻璃市场价 (元/吨, 4.8/5mm)	- 22 -
图表 73: 华北石油焦价格 (元/吨)	- 22 -
图表 74: 全国重质纯碱市场价 (元/吨)	- 22 -
图表 75: 神木煤 (6500 大卡) 坑口价 (元/吨)	- 22 -
图表 76: 主要城市工业天然气价 (元/立方米)	- 23 -
图表 77: 光伏玻璃 3.2/2.0mm 镀膜主流报价 (元/平)	- 23 -
图表 78: 原油价格 (美元/桶)	- 23 -
图表 79: 乙烯、丙烯现货价 (美元/吨)	- 23 -
图表 80: 沥青期货结算价 (元/吨)	- 23 -
图表 81: 胶合板期货结算价 (元/张)	- 23 -
图表 82: PVC 期货结算价 (元/吨)	- 24 -
图表 83: 独山子石化 HDPE 市场价	- 24 -
图表 84: 燕山石化 PP-R 冷/热水管市场价	- 24 -
图表 85: 钛白粉现货价 (金红石型, 元/吨)	- 24 -

本周行情回顾

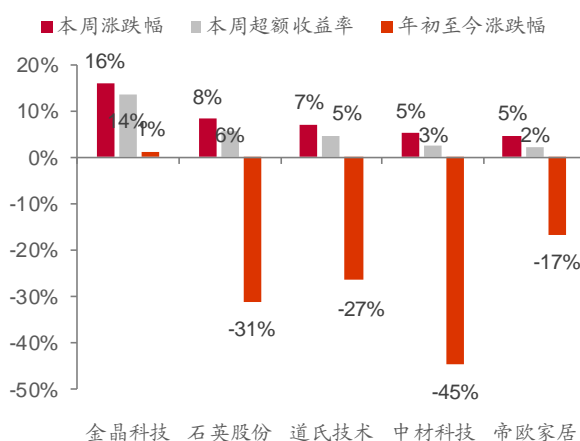
- 本周（2022/11/25-2022/12/2）建筑材料板块（SW）涨跌幅为 1.38%，沪深 300 指数涨跌幅为 2.52%，超额收益为-1.14%。
- 个股方面，在中泰建材重点覆盖公司中，金晶科技、石英股份、道氏技术、中材科技、帝欧家居位列涨幅榜前五；洛阳玻璃、三棵树、金圆股份、北新建材、天山股份位列涨幅榜后五。

图表 1: 建筑材料行业市场表现



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 2: 本周中泰建材行业个股涨幅前五



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 3: 本周各行业板块涨跌幅及估值

行业	本年涨跌幅	本周涨跌幅	PB	PE(TTM)	ROE
消费者服务	-0.9%	10.8%	5.16	3,128.8	0.2%
煤炭	32.7%	8.4%	1.72	9.0	19.1%
食品饮料	19.9%	7.8%	6.40	33.8	18.9%
石油石化	1.4%	6.3%	1.06	9.7	10.9%
农林牧渔	-7.3%	4.4%	3.16	亏损	亏损
综合	-3.5%	4.1%	1.77	72.9	2.4%
汽车	-14.1%	3.8%	2.40	42.7	5.6%
机械	-7.5%	3.7%	2.95	39.7	7.4%
基础化工	-5.0%	3.3%	3.41	22.0	15.5%
商贸零售	-11.0%	3.3%	1.46	亏损	亏损
非银行金融	-16.7%	3.3%	1.21	13.4	9.0%
轻工制造	-19.5%	3.3%	2.23	29.0	7.7%
通信	-14.7%	3.2%	1.44	17.0	8.5%
建材	-14.1%	3.1%	1.87	12.3	15.2%
交通运输	-1.2%	2.7%	1.54	15.9	9.7%
电力设备及新能源	-19.6%	2.7%	3.56	34.4	10.3%
计算机	-20.7%	2.7%	3.64	119.5	3.0%
纺织服装	-7.0%	2.6%	1.87	23.9	7.8%
传媒	-24.0%	2.6%	1.94	36.0	5.4%
电力及公用事业	-6.0%	2.5%	1.94	62.9	3.1%
家电	-20.2%	2.2%	2.50	15.0	16.7%
建筑	-5.3%	2.1%	0.97	10.6	9.2%
房地产	-7.9%	2.1%	0.97	86.0	1.1%
医药	-18.4%	1.3%	3.70	34.6	10.7%
银行	-7.8%	0.9%	0.53	4.5	11.8%
有色金属	-12.6%	0.9%	2.58	16.0	16.1%
电子	-32.5%	0.9%	3.24	40.8	7.9%
国防军工	-21.4%	0.5%	3.62	63.8	5.7%
钢铁	-16.5%	0.1%	1.12	23.6	4.7%

来源: WIND、中泰证券研究所; 备注: 中信一级行业

玻纤行业跟踪

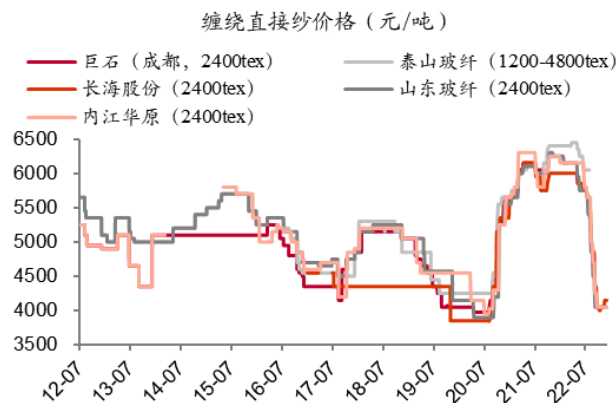
- 无碱纱市场：**11月末玻纤行业生产企业库存61.1万吨（环比-6.2，同比+41.4），环比降幅9.3%，反映供需格局已出现边际向好。本周无碱池窑粗纱市场价格延续偏稳走势，各厂家报价暂无调整，多为前期订单走货。分区域来看，北方部分区域近期走货稍有放缓，西南市场运输阶段性受限，短期部分订单发货有所延后；华东、华南市场表现相对稳定。同时，部分合股纱需求量稍有增加，加之短切产品产销良好，市场整体产销水平相对平稳。截至12月1日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在4100-4300元/吨不等，全国均价在4134.00元/吨，含税主流送到，环比均价持平，同比下跌33.32%。现主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱2400tex直接纱报4100-4300元/吨，无碱2400texSMC纱报4700-5800元/吨，无碱2400tex喷射纱报6600-7900元/吨，无碱2400tex毡用合股纱报5000-5100元/吨，无碱2400tex板材纱报4800-5200元/吨，无碱2000tex热塑直接纱报4800-6200元/吨，不同区域价格或有差异，个别企业报价较高。
- 电子纱市场：**近期国内池窑电子纱市场行情暂维持稳定趋势，各厂家主流产品G75货源仍较紧俏，部分厂家产品结构调整后，主流电子纱产品市场需求缺口仍存。需求端来看，下游PCB市场按需采购下，支撑相对有限。而下游电子布来看，多数厂家库存低位情况下，短期厂家存再次上调计划。当前电子纱主流报价9000-9500元/吨不等，环比基本稳定；电子布价格当前主流报4.3-4.4元/米不等，实际成交按合同。
- 后市预测：**无碱池窑粗纱厂近期或延续偏稳走势。近期市场交投相对平稳，多数厂产销良好。局部运输受限，加之气温下降，需求存小幅回落，但基于前期部分下游集中补货、备货，当前主流产品货源仍趋紧。短期市场来看，需求端一方面存刚需支撑；另一方面前期部分中下游备货存逐步放缓预期。后期市场价格预计偏稳延续，个别产品货源紧俏或支撑个别厂家存进一步提涨预期，但涨幅有限；电子纱需求存缺口，池窑厂家计划调涨。电子纱市场行情表现持续趋紧，部分厂家产量转移后，主流产品多自用织布为主，短期主流产品G75货源仍紧俏，市场需求存一定缺口。而中下游市场价格适当提涨下，短期业内电子纱涨价意向较浓。电子布市场亦有较大提涨预期，关注后期价格调涨动态。

图表4：玻纤行业生产企业库存（万吨）

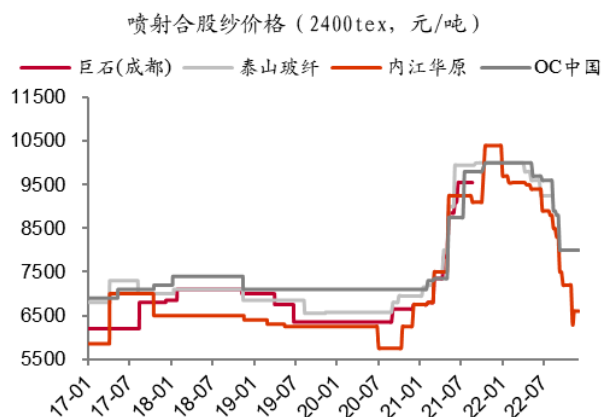


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

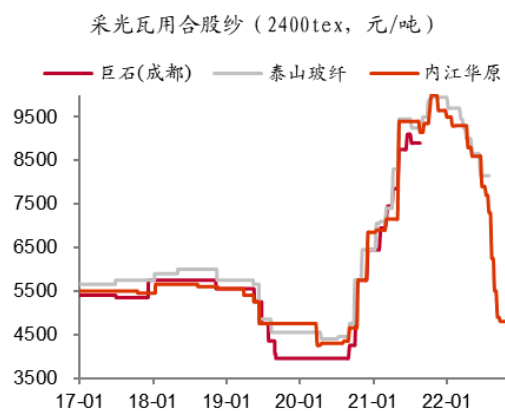
图表5：缠绕直接纱价格（元/吨）



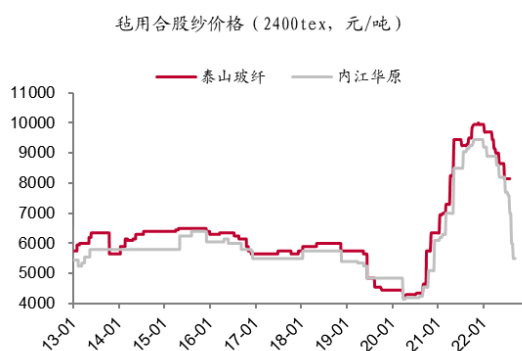
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 6: 喷射合股纱价格 (2400tex, 元/吨)


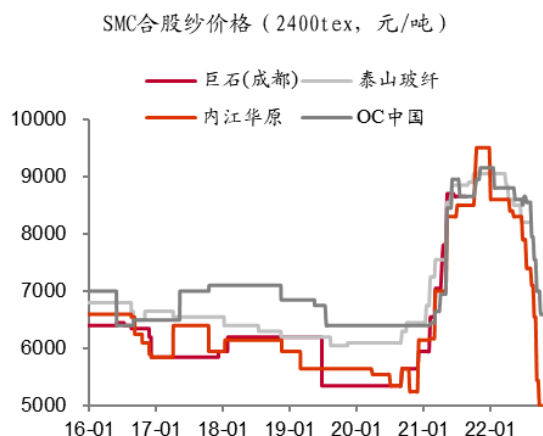
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 7: 采光瓦用合股纱 (2400tex, 元/吨)


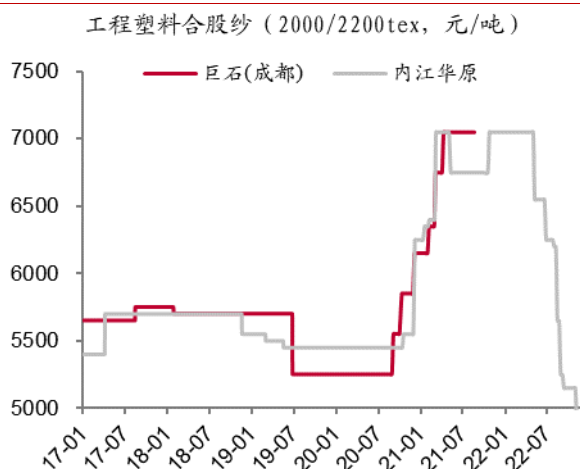
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 8: 毡用合股纱价格 (2400tex, 元/吨)


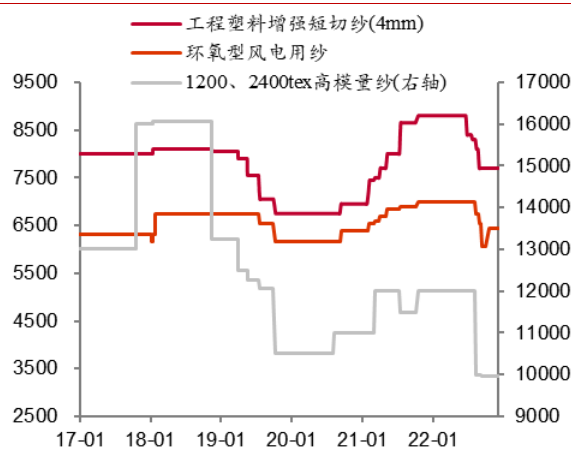
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 9: SMC 合股纱价格 (2400tex, 元/吨)


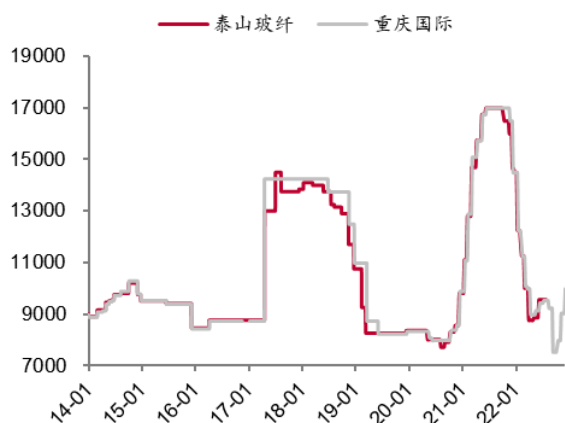
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 10: 工程塑料合股纱 (2000/2200tex, 元/吨)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 11: OC 中国玻纤纱价格 (元/吨)


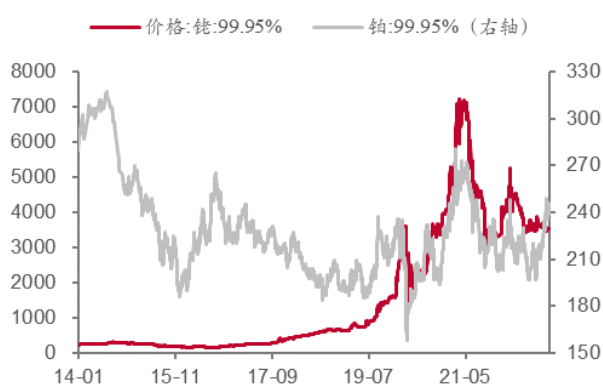
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 12: 电子纱 G75 (单股) 价格 (元/吨)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所;

图表 13: PPI 当月同比: 玻纤制造业

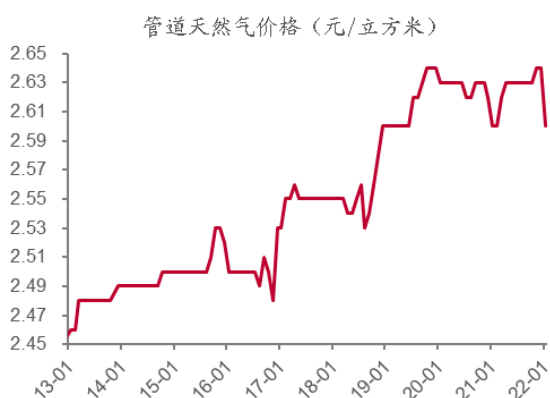

来源: WIND、中泰证券研究所 备注: 上年同月=100

图表 14: 铂铑合金价格 (元/克)


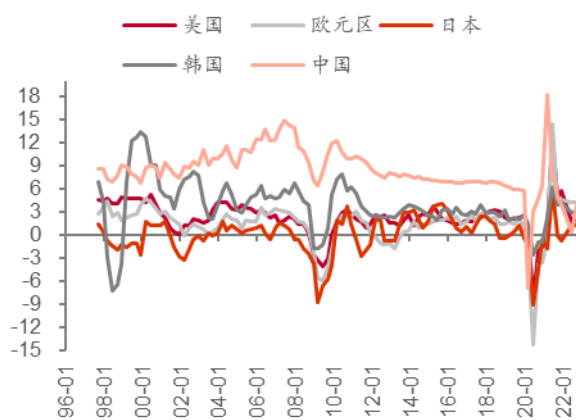
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 15: 不饱和树脂价格 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

图表 16: 36 城市管道天然气价格 (元/立方米)


来源: WIND、中泰证券研究所

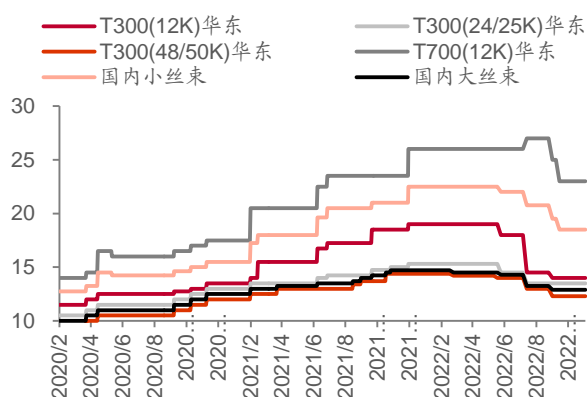
图表 17: 全球主要经济体 GDP 同比增速 (%)


来源: WIND、中泰证券研究所

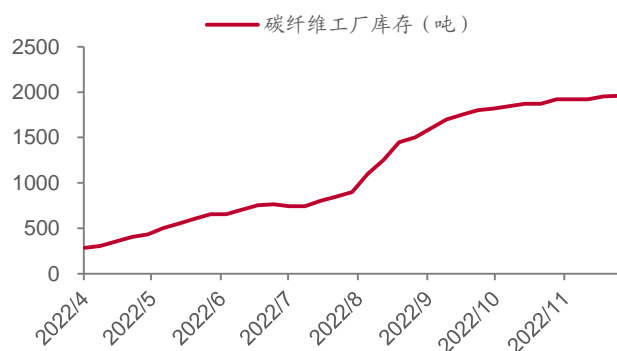
碳纤维行业跟踪

- **市场综述:** 本周(11.25—12.01)碳纤维市场保持价格稳定,生产成本坚挺,厂家价格暂未调整,部分企业库存有一定增加,各家企业开工不一,库存压力不等。各产品型号销售情况不一,各家企业客户群体不一,库存压力主要集中在北方。截至目前,国产 T300 级别 12K 碳纤维市场价格参考 13.5-14.5 万元/吨;国产 T300 级别 24/25K 碳纤维市场价格参考 13.0-14.0 万元/吨;国产 T300 级别 48/50K 碳纤维市场价格参考 12.0-13.0 万元/吨;国产 T700 级别 12K 碳纤维市场价格参考 22.0-24.0 万元/吨,较上周碳纤维主流市场均价持平。
- **供需与利润:** 1) **供应方面**, 本周碳纤维装置平均开工率较保持稳定,周开工率为 63.79%。主要上海工厂新装置已稳定生产,行业整体生产稳定,碳纤维供应略显过剩,库存偏高位,现货供应宽裕。2) **需求方面**, 碳纤维主要下游集中在风电行业和体育器材行业使用,海上风电今年的招标价格始终保持在较低水平,风电行业盈利情况不足,多对上游原材料有打压心态,利空碳纤维价格。压力容器国内需求偏冷,同时受到疫情及政府补贴影响,需求不及预期等多方面利空因素。体育器材方面来看,高端产品多用于海外以及赛事上,民用推广有一定时间差预期,并且今年疫情影响之下,需求面萎缩严重,其他下游行业需求数量较小,刚需采购为主。3) **成本方面**, 本周国内丙烯腈市场价格继续下滑。截至本周四,华东港口丙烯腈市场价格主流自提价 0.98 万元/吨,较上周同期下跌了 0.07 元/吨,山东市场价格参考 0.98 万元/吨,较上周同期下跌了 0.06 元/吨。周内,山东地区装置陆续重启恢复,同时新产能已完全释放,供应量增长凸显,而下游 ABS 行业新产能尚未完全释放,下游整体需求平平,维持按需,供强需弱背景下市场看空持续,现货价格持续下探,价格已再度跌至成本线附近,市场心态不佳。4) **利润方面**, 本周自产原丝的碳纤维厂家平均利润与上周相比有所提高,截至目前, PAN 基 T300-12K 碳纤维利润约 1.54 万元/吨, PAN 基 T300-24K 碳纤维利润约 1.04 万元/吨。本周 PAN 基 T300-12K 碳纤维平均利润约为 1.46 万元/吨,较上周平均利润增加 0.219 万元/吨; PAN 基 T300-24K 碳纤维平均利润约为 0.957 万元/吨,较上周平均利润增加 0.219 万元/吨。
- **后市预测:** 本周国内碳纤维市场价格暂无调整,预计下周碳纤维市场价格弱稳运行。

图表 18: 国内碳纤维产品价格(万元/吨)

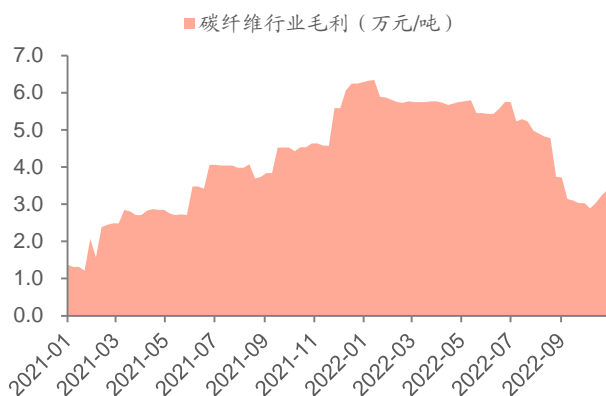


图表 19: 国内碳纤维工厂库存(吨)



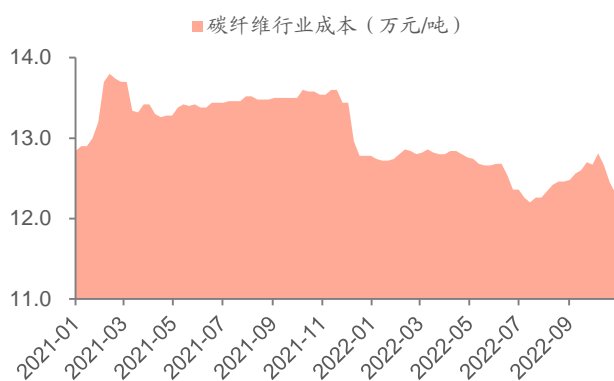
来源：百川盈孚、中泰证券研究所

图表 20: 碳纤维行业单位毛利 (万元/吨)



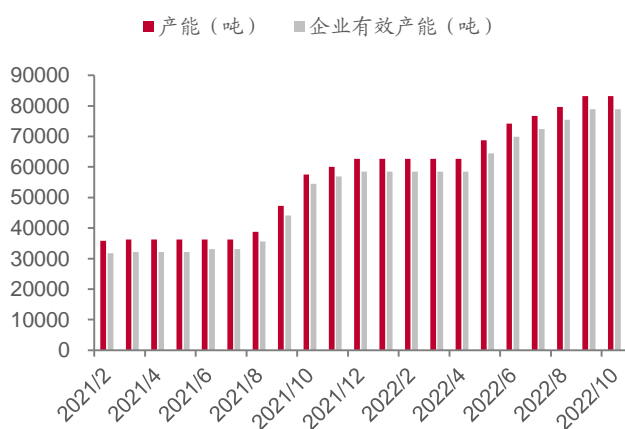
来源：百川盈孚、中泰证券研究所

图表 22: 碳纤维行业单位成本 (万元/吨)



来源：百川盈孚、中泰证券研究所

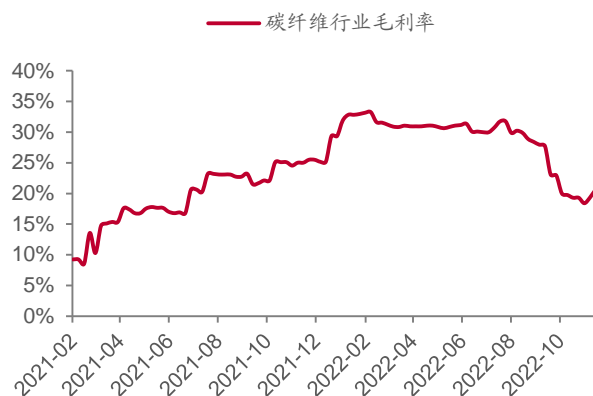
图表 24: 国内碳纤维总产能与有效产能 (吨)



来源：百川盈孚、中泰证券研究所

来源：百川盈孚、中泰证券研究所 (注：数据样本口径有调整)

图表 21: 碳纤维行业毛利率水平



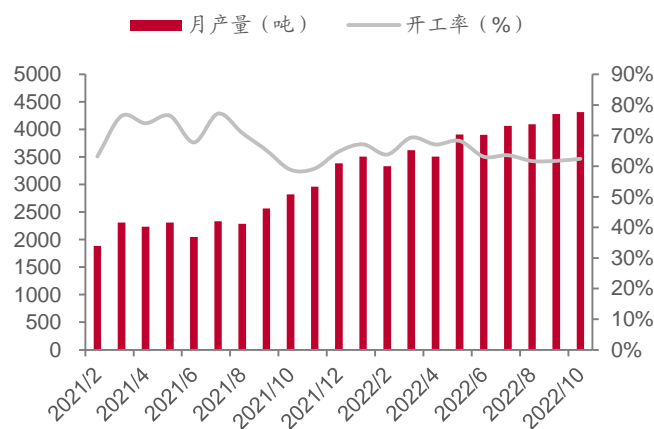
来源：百川盈孚、中泰证券研究所

图表 23: 丙烯酸酯市场均价 (万元/吨)



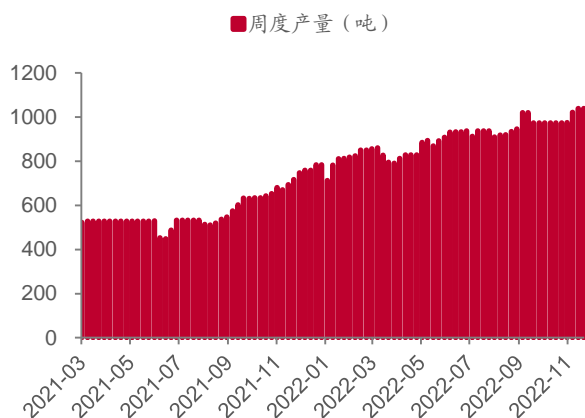
来源：百川盈孚、中泰证券研究所

图表 25: 国内碳纤维月度产量及开工率 (吨)



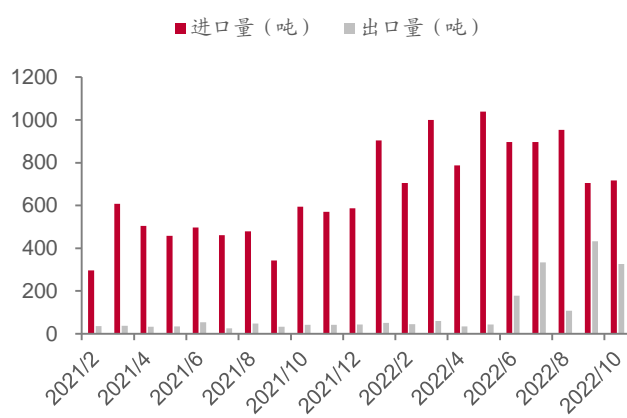
来源：百川盈孚、中泰证券研究所

图表 26: 国内碳纤维周度产量数据 (吨)



来源: 百川盈孚、中泰证券研究所

图表 27: 碳纤维月度进出口量 (吨)

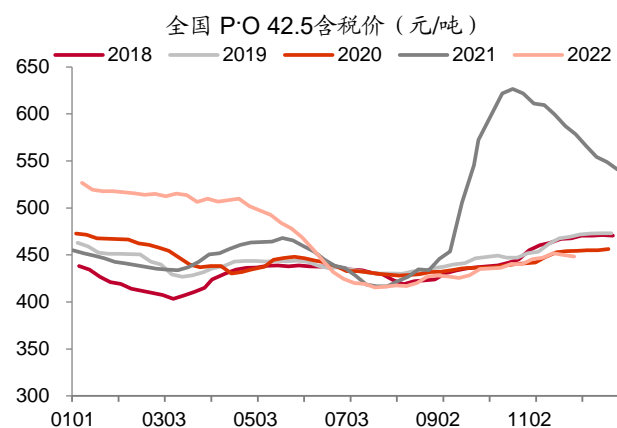


来源: 百川盈孚、中泰证券研究所

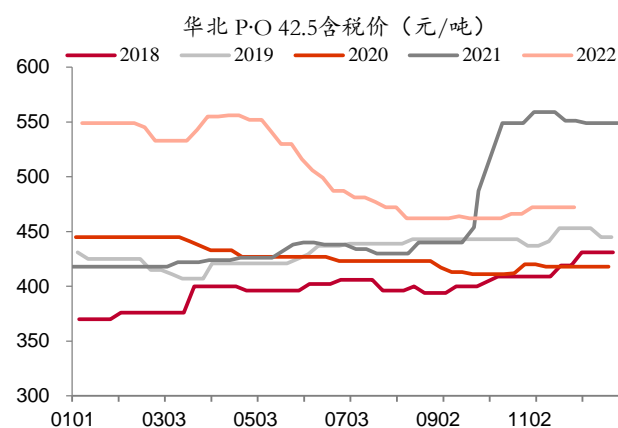
水泥行业跟踪

- 本周全国水泥市场价格环比继续回落, 跌幅为 0.4%。**价格下调地区主要围绕在浙江、河南、湖南、重庆等地, 幅度 10-30 元/吨; 价格上涨区域为广东梅州、汕头和云南大理等少数地区, 幅度 10-20 元/吨。11 月底 12 月初, 国内水泥市场需求提前步入淡季, 受雨雪天气、下游资金短缺以及防控政策影响, 市场需求量环比明显下降, 全国重点区域企业平均发货率降至 50%, 环比下滑 6 个百分点。为应对价格出现快速下行, 南方地区如浙江和江苏水泥企业增加错峰生产天数。维持之前判断, 由于需求表现疲软, 后期价格将呈小幅震荡下行走势。**华北地区水泥价格保持平稳。**山西晋城、长治地区水泥价格上调 30 元/吨; 太原地区水泥价格稳定; 大同、朔州地区水泥价格稳定。**华北地区水泥价格保持平稳。**江苏南京地区水泥价格稳定; 苏锡常地区水泥价格下调后保持稳定; 盐城地区水泥价格下调 20 元/吨; 淮安地区水泥价格稳定; 浙江杭嘉湖地区水泥价格下调 10-20 元/吨; 甬温台地区水泥价格稳定; 金建衢地区水泥价格稳定; 安徽合肥及巢湖地区水泥价格弱稳运行; 沿江铜陵、芜湖地区水泥价格稳定; 皖北地区水泥价格稳定; 江西南昌和九江地区水泥价格稳定; 赣州地区水泥价格稳定; 赣东北地区水泥价格稳定; 福建地区水泥企业 11 月下旬推涨价格 30 元/吨, 价格上涨未能落实; 山东济南和淄博地区水泥价格稳定; 菏泽、济宁等地区水泥价格以稳为主。**中南地区水泥价格小幅回落。**广东广州、中山、佛山地区部分企业散装价格下调 10-20 元/吨; 粤东梅州及潮汕地区水泥价格上调落实到位; 广西南宁和崇左地区水泥价格暂稳; 玉林和贵港地区水泥价格稳定; 桂林地区水泥价格稳定; 湖南长株潭地区水泥价格回落后保持平稳; 娄底、衡阳等地区水泥价格下调 30 元/吨; 常德地区水泥价格稳定; 湖北武汉以及鄂东地区水泥价格将下调, 预计幅度 20-30 元/吨; 河南郑州、新乡、平顶山和许昌等地区水泥价格再次回落, 幅度 10-20 元/吨。**西南地区水泥价格出现回落。**四川成都地区水泥价格稳定; 德绵地区水泥价格稳定; 宜宾和泸州地区水泥价格稳定; 重庆地区水泥价格出现回落, 主城、渝西北和渝东北地区水泥价格均回落 20-30 元/吨; 云南大理、丽江地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨; 昆明及周边地区水泥市场价格稳定; 贵州贵阳、安顺等地区水泥价格保持平稳。**西北地区水泥价格稳定。**陕西地区水泥价格保持平稳。

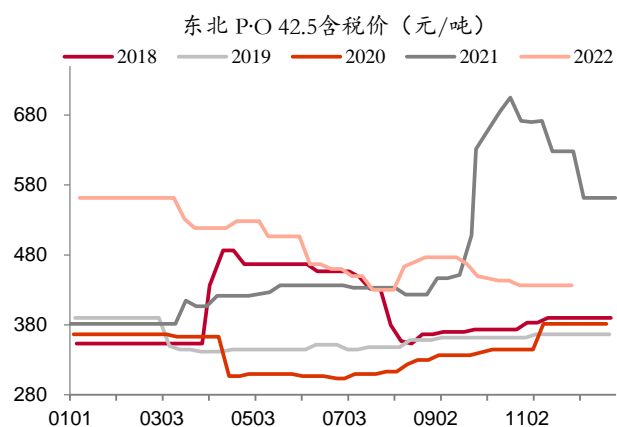
- 库容比方面：**截至 2022 年 12 月 2 日，全国水泥库容比环比+2.0pct，同比+4.6ct。华北、东北、西北地区保持不变，其余地区环比上涨幅度在 2.7pct-3.1pct。西南地区同比下降 22.5pct，其余地区库容比同比上涨，涨幅在 2.1~20.6pct 之间。西北地区库容比最高，为 80.1%；西南地区最低，为 51.9%。
- 出货率方面：**截至 2022 年 12 月 2 日，全国水泥出货率环比-6.2pct，同比-8.3ct。华北地区出货率环比上涨 0.7pct，其余地区出货率均环比下降，下降幅度在 1.5pct-13.8pct 之间。西北地区出货率同比上涨 1.5pct，东北地区保持不变，其余地区出货率同比下降，降幅在 6.0pct~14.4pct。华东区出货率最高，为 59.2%；东北地区最低，为 11.3%。

图表 28：全国水泥 P·O42.5 含税价（元/吨）


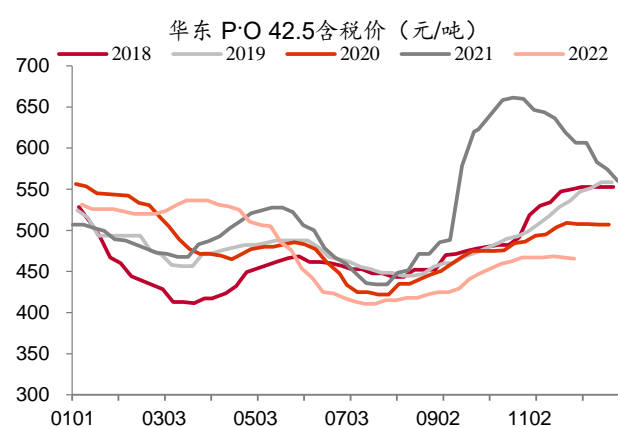
来源：数字水泥网、中泰证券研究所

图表 29：华北水泥 P·O42.5 含税价（元/吨）


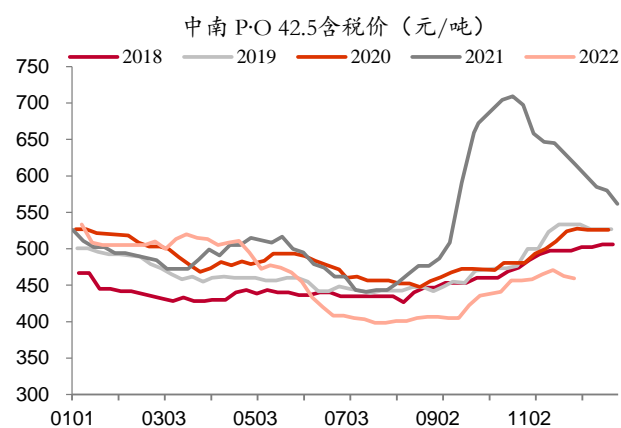
来源：数字水泥网、中泰证券研究所

图表 30：东北水泥 P·O42.5 含税价（元/吨）


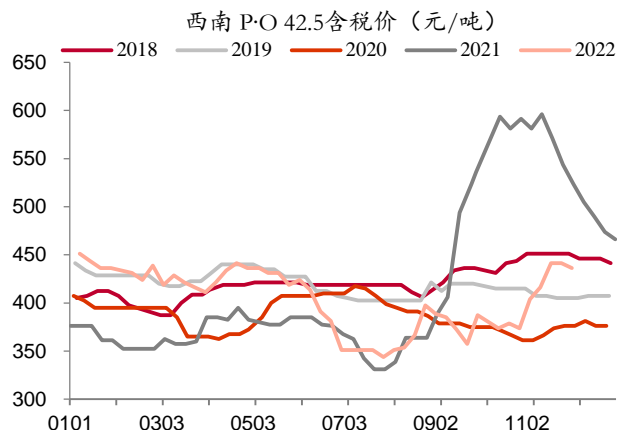
来源：数字水泥网、中泰证券研究所

图表 31：华东水泥 P·O42.5 含税价（元/吨）


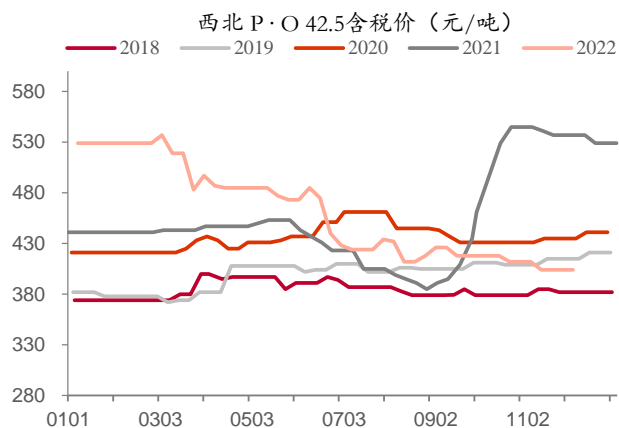
来源：数字水泥网、中泰证券研究所

图表 32: 中南水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)


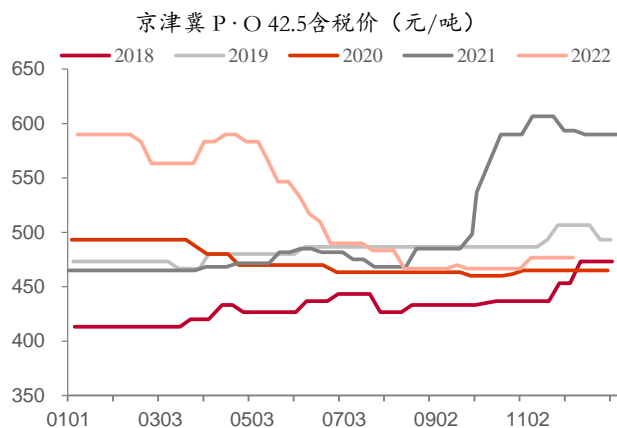
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 33: 西南水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)


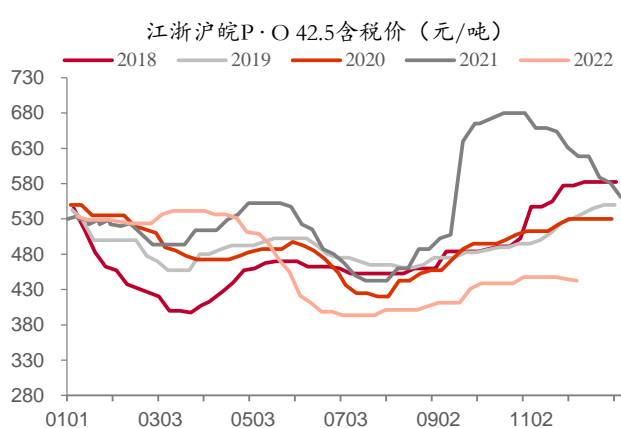
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 34: 西北水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)


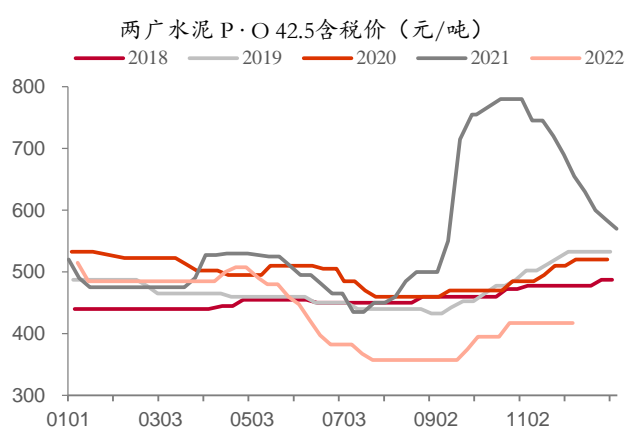
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 35: 京津冀水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)


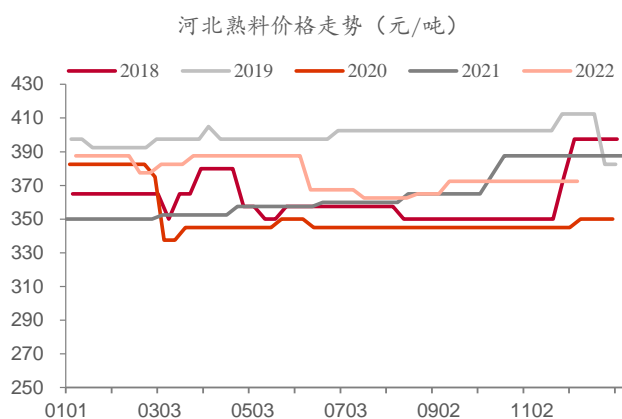
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 36: 江浙沪皖 P·O42.5 含税价 (元/吨)


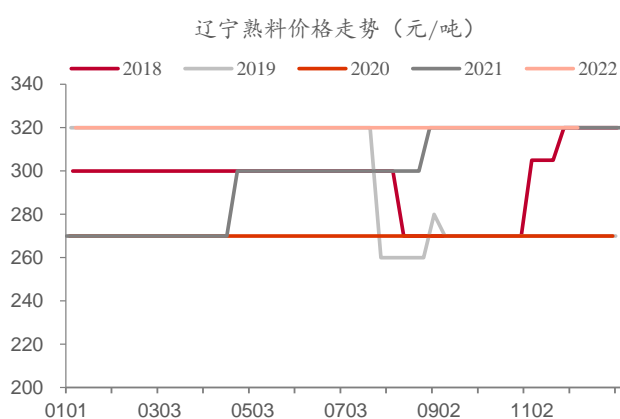
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 37: 两广水泥 P·O42.5 含税价 (元/吨)


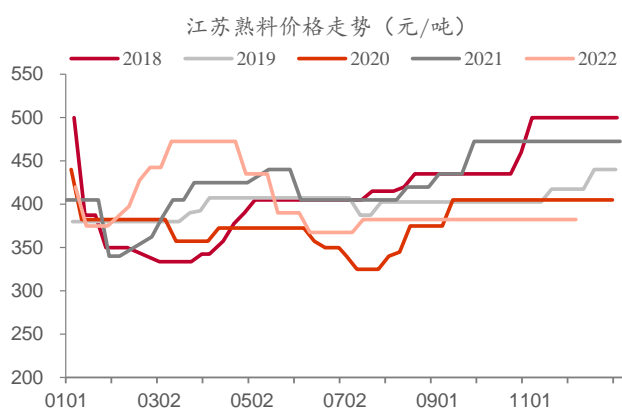
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 38: 河北熟料价格 (元/吨)


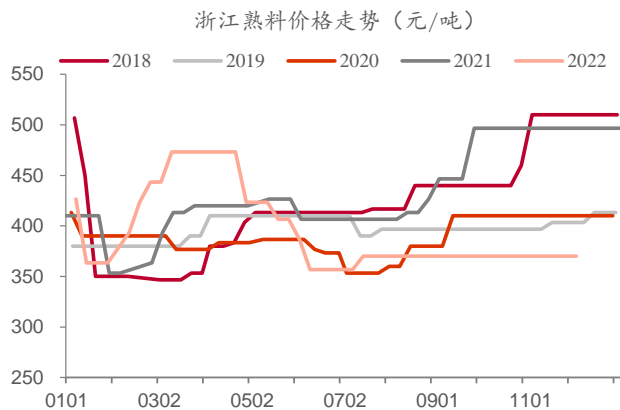
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 39: 辽宁熟料价格 (元/吨)


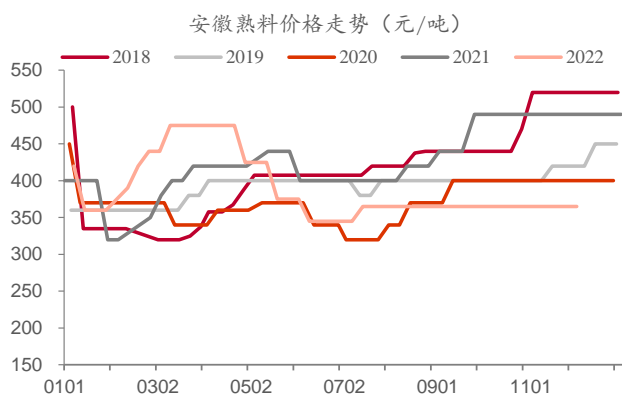
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 40: 江苏熟料价格 (元/吨)


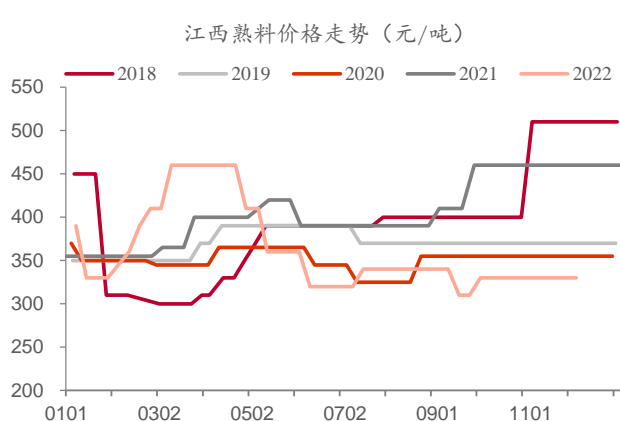
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 41: 浙江熟料价格 (元/吨)


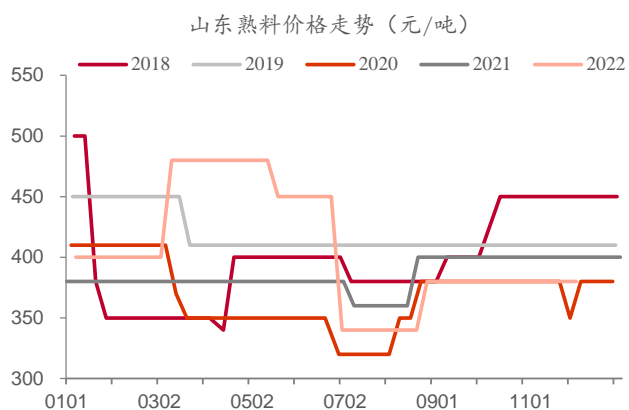
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 42: 安徽熟料价格 (元/吨)


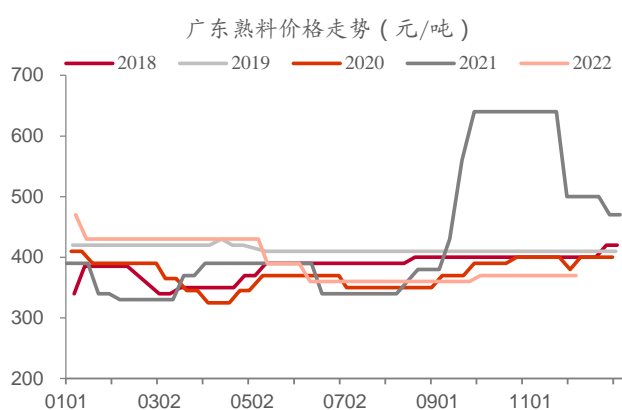
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 43: 江西熟料价格 (元/吨)


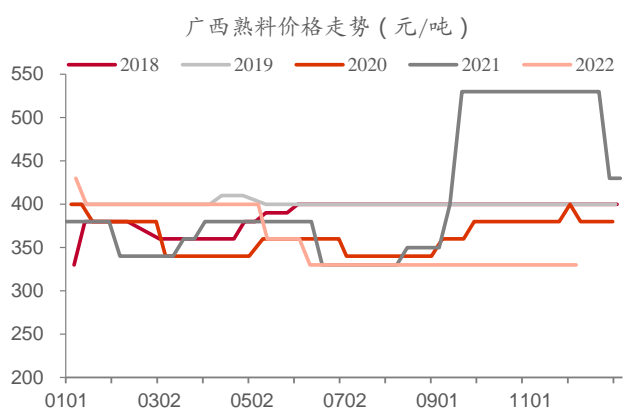
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 44: 山东熟料价格 (元/吨)


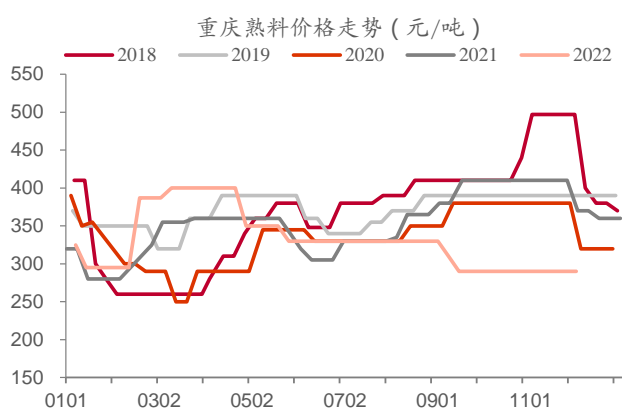
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 45: 广东熟料价格 (元/吨)


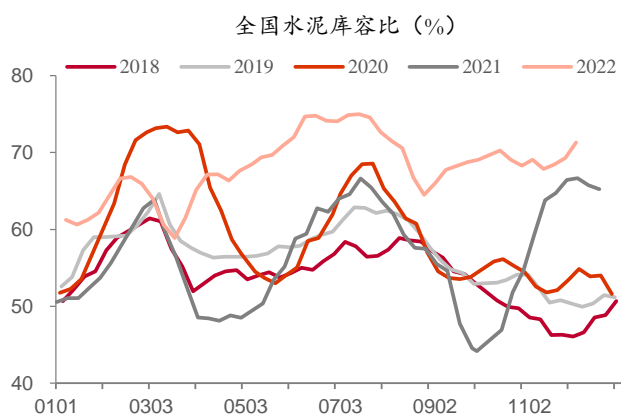
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 46: 广西熟料价格 (元/吨)


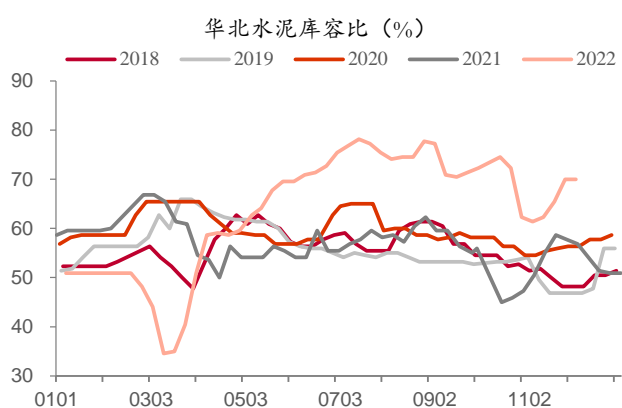
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 47: 重庆熟料价格 (元/吨)


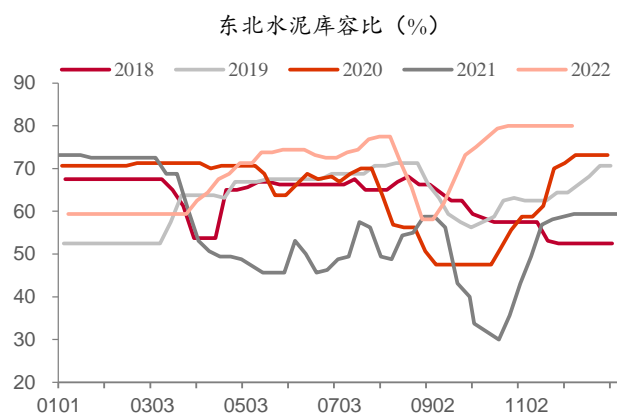
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 48: 全国水泥库存比 (%)


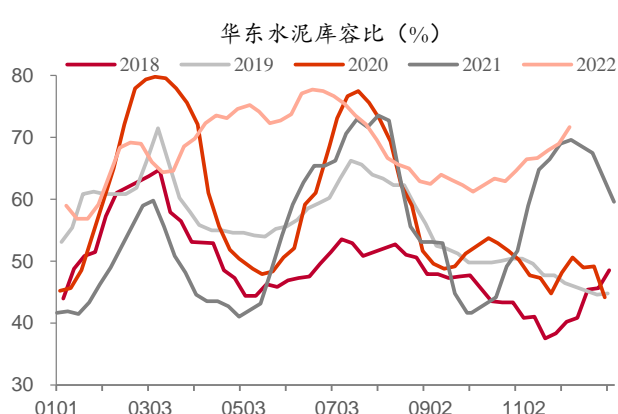
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 49: 华北水泥库存比 (%)


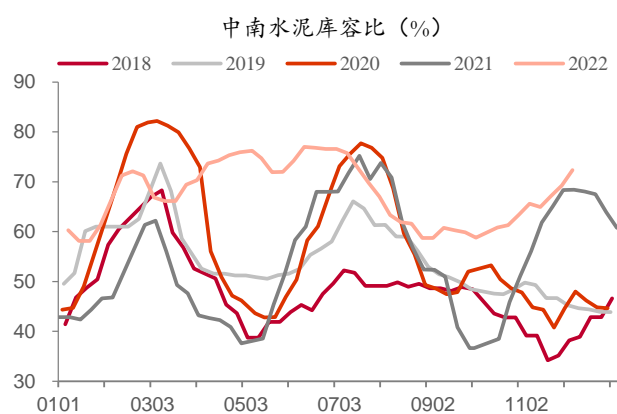
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 50: 东北水泥库存比 (%)


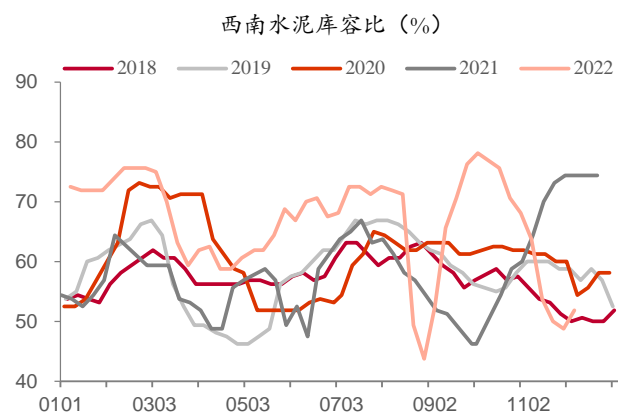
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 51: 华东水泥库存比 (%)


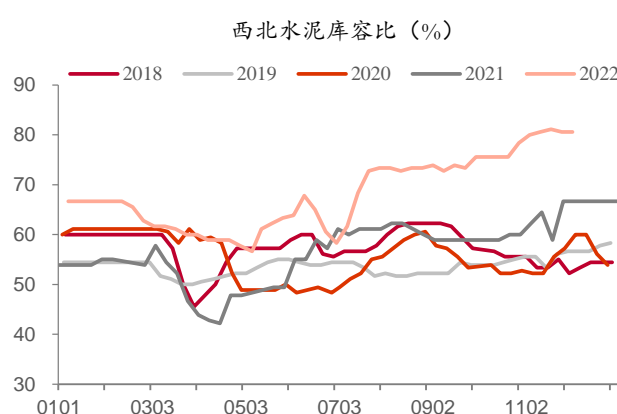
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 52: 中南水泥库存比 (%)


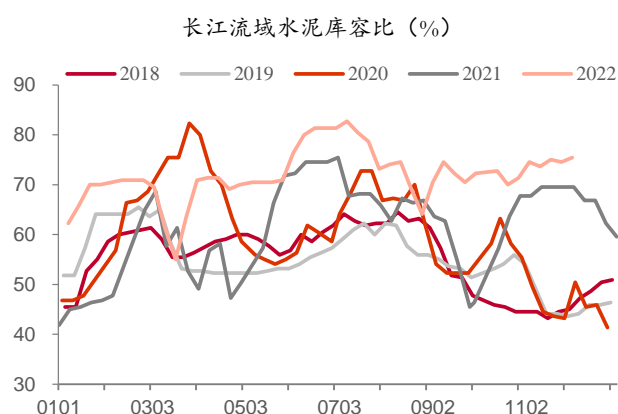
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 53: 西南水泥库存比 (%)


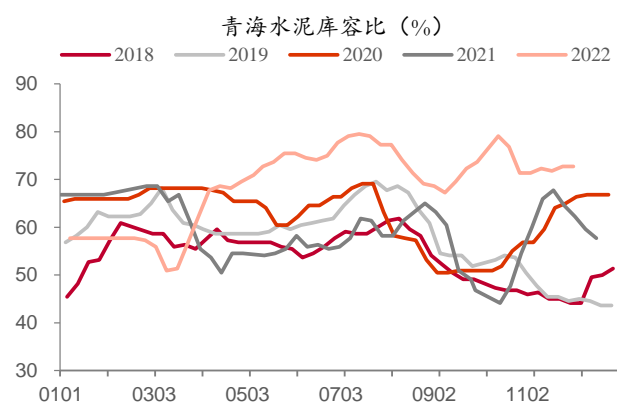
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 54: 西北水泥库存比 (%)


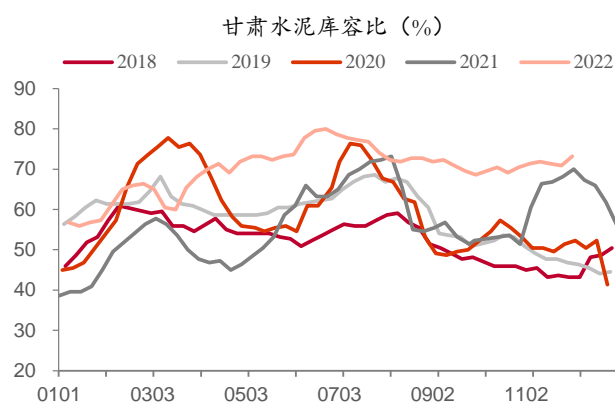
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 55: 长江流域水泥库存比 (%)


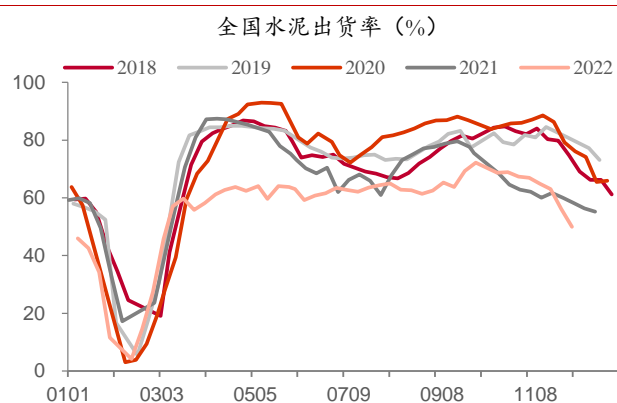
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 56: 青海水泥库容比 (%)


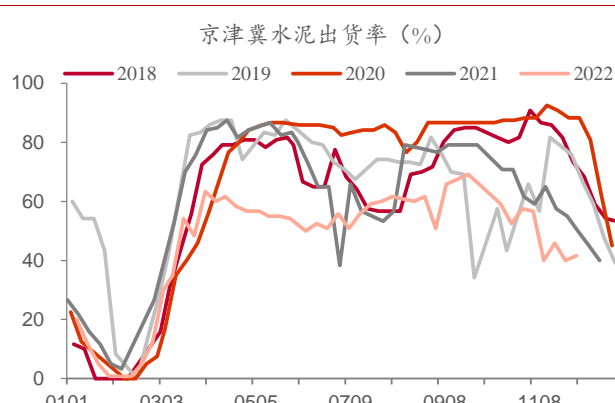
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 57: 甘肃水泥库容比 (%)


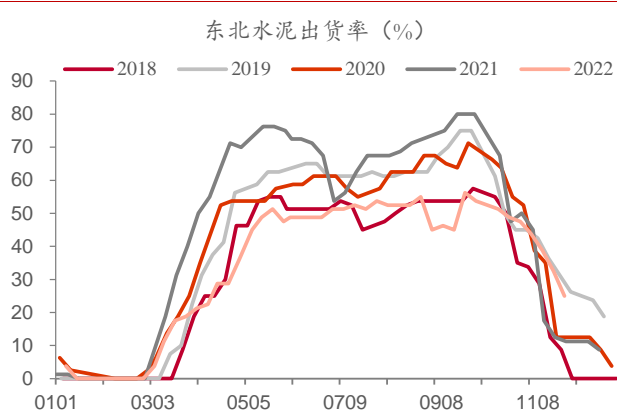
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 58: 全国水泥出货率 (%)


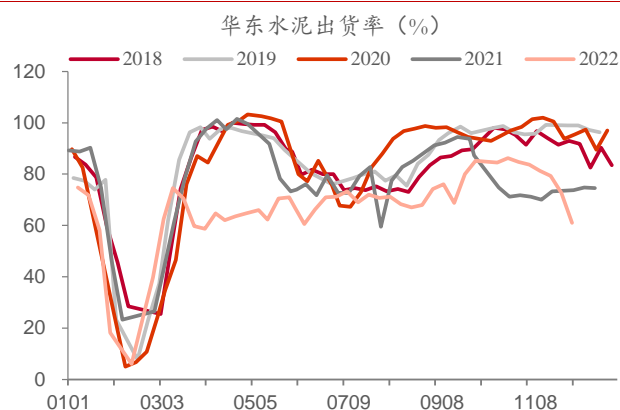
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 59: 京津冀水泥出货率 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

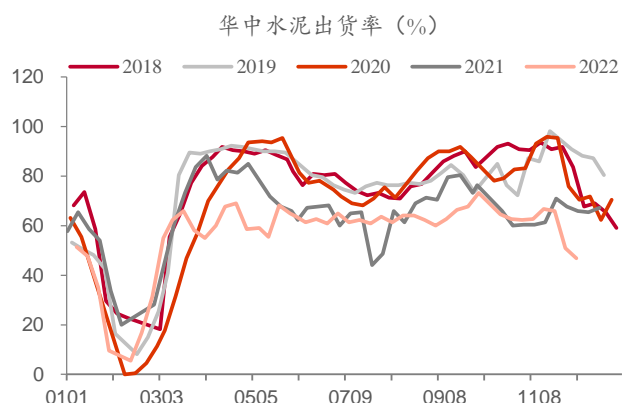
图表 60: 东北水泥出货率 (%)


来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 61: 华东水泥出货率 (%)


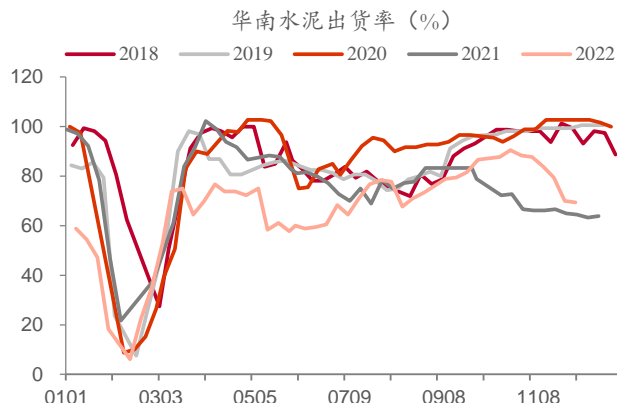
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 62: 华中水泥出货率 (%)



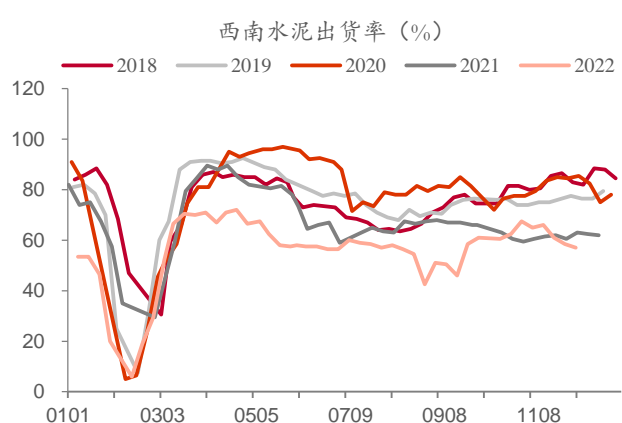
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 63: 华南水泥出货率 (%)



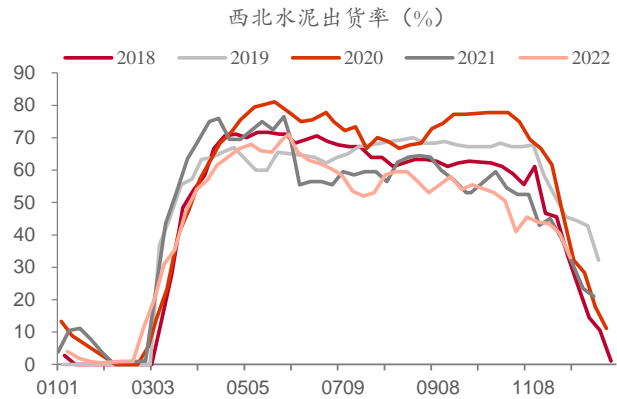
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 64: 西南水泥出货率 (%)



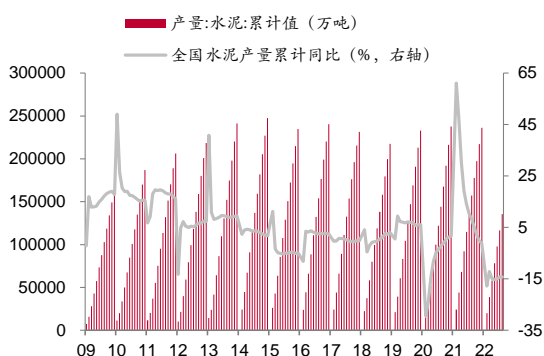
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 65: 西北水泥出货率 (%)



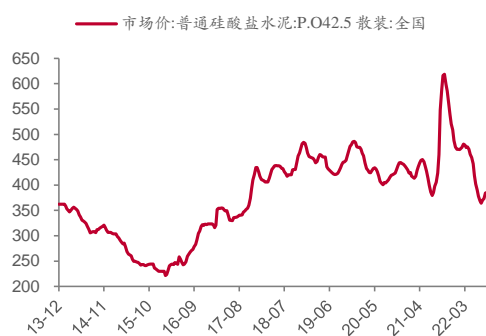
来源: 数字水泥网、中泰证券研究所

图表 66: 全国水泥产量及同比增速



来源: 国家统计局、中泰证券研究所

图表 67: 全国水泥价格走势 (元/吨)



来源: 国家统计局、中泰证券研究所

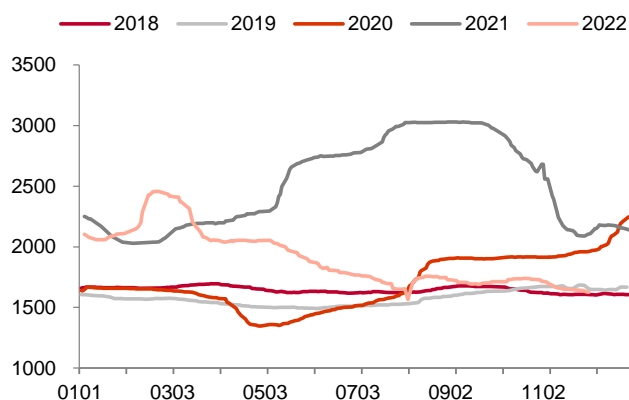
玻璃行业跟踪

- **市场综述:** 据卓创资讯数据, 本周(11.26—12.01)浮法玻璃价格部分松动, 交投偏一般, 区域出货存差异。周内部分区域受不可抗因素影响, 出货受一定限制, 销区市场成交相对较好, 库存小幅下降。后期市场看, 市场竞争压力逐步增加, 价格趋势性下行为主。东北部分推出冬储, 预

计春节政策将提前，下周可适当关注北方政策情况。

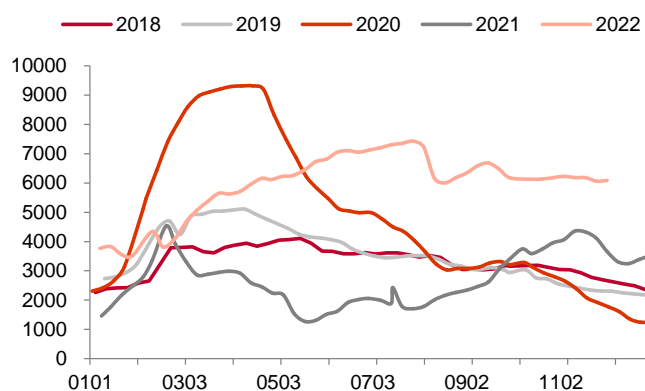
- **供需及成本面：**1) **供应面：**截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 306 条，在产 243 条，日熔量共计 162290 吨，较上周缩减 600 吨。周内产线冷修 1 条，暂无点火及改产产线。2) **需求面：**本周国内浮法玻璃市场赶工需求有一定增加，总体需求同比下滑明显，南北方表现有差异。北方受天气影响本地刚需下滑，货源外发增多；南方市场在赶工支撑下，企业出货较前期有一定好转。但总体看市场不确定因素较多，加上回款情况并不乐观，中下游维持谨慎持货的态度，刚需采购。卓创资讯预计短期市场需求难有明显改善，持续关注下游订单赶工情况。3) **成本面：**本周国内轻碱主流出厂价格在 2500-2730 元/吨，轻碱主流送到终端价格在 2650-2800 元/吨，截至 12 月 1 日国内轻碱出厂均价在 2621 元/吨，与 11 月 24 日均价相比上涨 0.5%；本周国内重碱主流送到终端价格在 2730-2830 元/吨，低端货源减少。
- **后市研判：**本周国内浮法玻璃价格偏弱整理，中下游赶工对市场有一定支撑。后期市场看，月底前赶工需求仍将维持，原片企业去库压力依然较大，大概率维持以价换量，市场成交重心仍有下移预期。
- **光伏玻璃：**2.0mm 镀膜面板主流大单价格 20.5 元/平，环比-0.5，同比+1.4；3.2mm 原片主流订单价格 19 元/平方米，环比跌幅 2.56%，同比涨幅 11.76%；3.2mm 镀膜主流大单报价 27.5 元/平，环比-0.5，同比+0.4。全国光伏玻璃在产生产线共计 378 条，日熔量合计 73480 吨，环比增加 1.66%，同比增加 78.09%。

图表 68：全国玻璃均价（元/吨）



来源：中国建筑玻璃与工业玻璃协会、卓创资讯、中泰证券研究所（注：22 年起数据来源为卓创资讯）

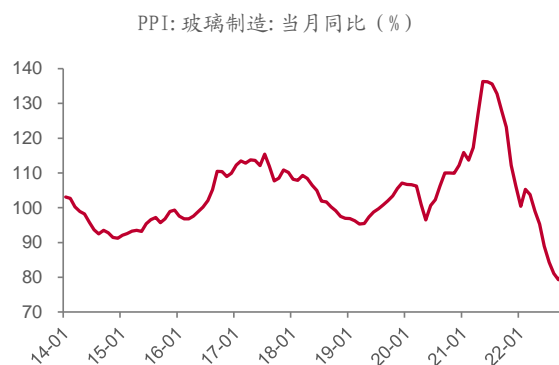
图表 69：全国玻璃库存变动走势图（万重量箱）



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 70: 全国玻璃在产产能情况 (万重量箱)


来源: 中国建筑玻璃与工业玻璃协会、卓创资讯、中泰证券研究所 (注: 22 年起数据来源为卓创资讯)

图表 71: PPI 当月同比: 玻璃制造业


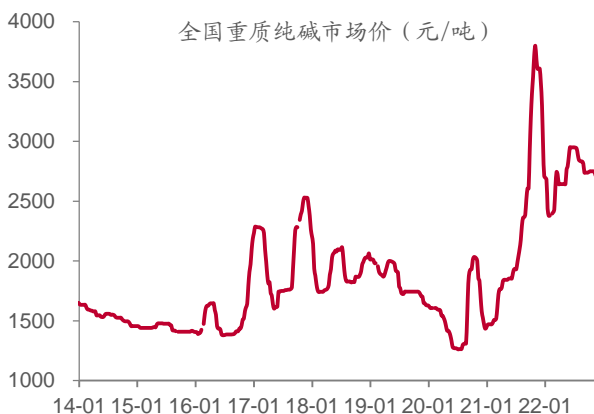
来源: 国家统计局、中泰证券研究所; 备注: 上年同月=100, 截止至 2020 年 11 月

图表 72: 浮法平板玻璃市场价 (元/吨, 4.8/5mm)

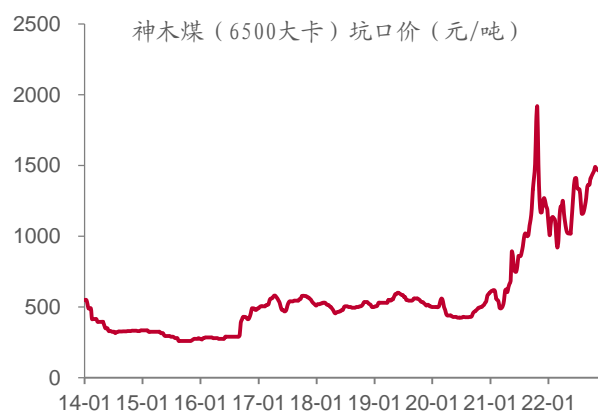

来源: WIND、中泰证券研究所

图表 73: 华北石油焦价格 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

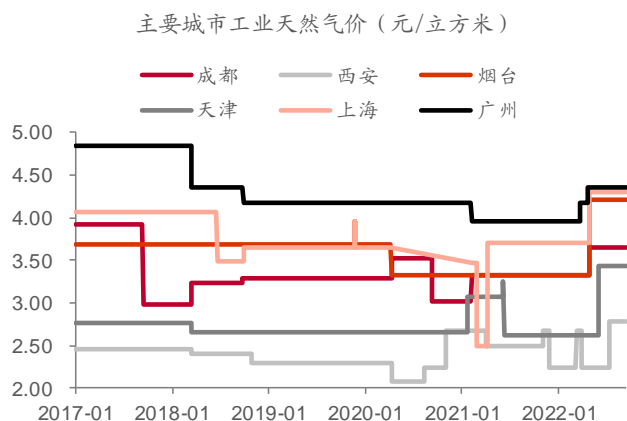
图表 74: 全国重质纯碱市场价 (元/吨)


来源: WIND、中泰证券研究所

图表 75: 神木煤 (6500 大卡) 坑口价 (元/吨)


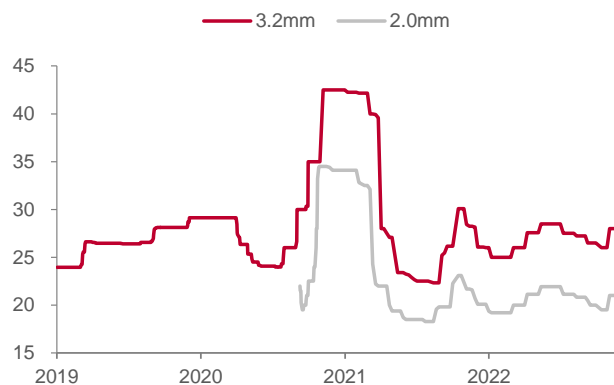
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 76: 主要城市工业天然气价 (元/立方米)



来源: WIND、中泰证券研究所

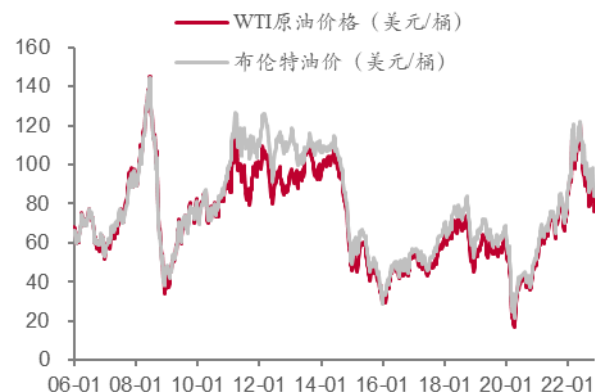
图表 77: 光伏玻璃 3.2/2.0mm 镀膜主流报价 (元/平)



来源: WIND、中泰证券研究所

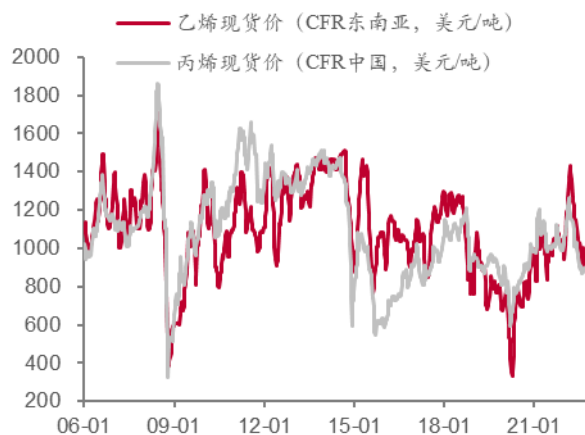
品牌建材行业跟踪

图表 78: 原油价格 (美元/桶)



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 79: 乙烯、丙烯现货价 (美元/吨)



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 80: 沥青期货结算价 (元/吨)



来源: 上海期货交易所、中泰证券研究所

图表 81: 胶合板期货结算价 (元/张)



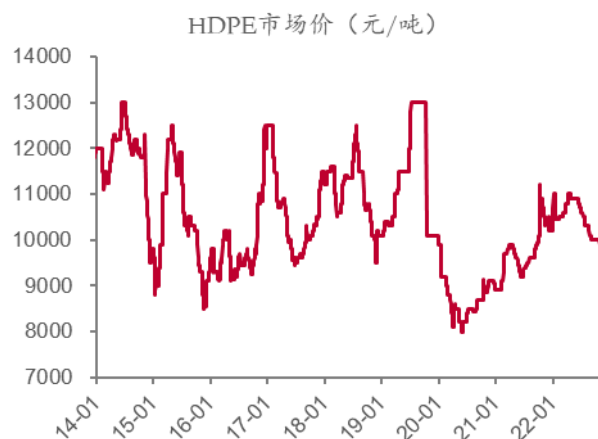
来源: 大连期货交易所、中泰证券研究所

图表 82: PVC 期货结算价 (元/吨)



来源: 大连期货交易所、中泰证券研究所

图表 83: 独山子石化 HDPE 市场价



来源: 中塑在线、中泰证券研究所

图表 84: 燕山石化 PP-R 冷/热水管市场价



来源: 中塑在线、中泰证券研究所

图表 85: 钛白粉现货价 (金红石型, 元/吨)



来源: WIND、中泰证券研究所

风险提示

- **风险提示:** 宏观经济下行的风险; 疫情导致需求低于预期; 限产放松、新增产能风险; 2B 端企业资金周转不畅的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。