

建筑材料行业跟踪周报

静待疫后暖春

增持(维持)

投资要点

- 本周(2022.12.19-2022.12.23,下同):**本周建筑材料板块(SW)涨幅-4.19%,同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-3.19%、-3.85%,超额收益分别为-1.00%、-0.34%。
- 大宗建材基本面与高频数据:**(1) **水泥:**本周全国高标水泥市场价格为438元/吨,较上周-3元/吨,较2021年同期-111元/吨。较上周价格下降的区域:长三角地区(-9元/吨)、长江流域地区(-9元/吨)、华东地区(-5元/吨)、西南地区(-11元/吨)。无较上周价格上涨的地区。本周全国样本企业平均水泥库存为73%,较上周+0.81pct,较2021年同期+10pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产能)为48%,较上周-7pct,较2021年同期-4pct。(2) **玻璃:**卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为5549万重箱,较上周-216万重箱,较2021年同期+2157万重箱。(3) **玻纤:**无碱2400tex直接纱成交中位数4150元/吨,较上周-50元/吨,较2021年同期-2000元/吨。
- 周观点:**上周我们发出消费建材的年度策略《景气低位反转,静待疫后暖春》,估值修复进程基本到位,基本面修复可能需要等到春节和疫情之后,2023年消费建材基本面预计比较强劲,供需的双重优化,使得基本面超预期的概率比较大,推荐**坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、兔宝宝、北新建材**。综合来看,2023年建材行业有望迎来全面的需求回升,其中防水、五金等行业受益于规范推动有行业性的增量,零售赛道将受益于到家服务场景的恢复,玻璃、水泥也将受益于保交楼和基建增量。经过2022年供给侧大量出清,2023年行业景气回升幅度有望高于需求。
微观层面,2、3季报是大部分建材公司的业绩增速低点,建材的机会逐渐进入右侧。随着企业信心修复,利润表修复也将到来。我们预计春节前后将看到行业供给侧,2季度看到行业需求侧,推动利润表修复的明显信号。在修复过程中,工程端、竣工端材料会比零售端、开工端材料弹性更大。(1)工程端短期弹性显现,推荐**坚朗五金、东方雨虹、科顺股份、旗滨集团**等,建议关注**三棵树、凯伦股份**。(2)零售端定价能力强、现金流好,中长期受益于存量市场集中度提高,推荐**伟星新材、兔宝宝、北新建材**。(3)基建链条实物需求加速落地,利好水泥混凝土产业链,长三角水泥价格底部已现,龙头的强定价权、高分红和现金流价值提供充足安全边际,推荐**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥**。
- 大宗建材方面:****玻璃:**本周玻璃企业库存继续超预期去化,反映供需平衡已有明显修复,且在下游库存低位下贸易商较强的补库意愿,有利于春节前后厂商向下游的涨价移库,推动价格向成本线修复。中期来看,行业大范围亏损带来供给持续缩减,明年竣工需求不差,支持玻璃库存中枢下移。若保交付落地,库存去化斜率加快,价格弹性可期,企业盈利有望大幅修复,叠加新业务拓展的估值弹性,推荐**旗滨集团**,建议关注**南玻A**等。
玻纤:短期受益内需尤其是风电需求改善以及下游备货,行业产销和价格回暖。中长期来看,行业盈利已处于底部,随着产能投放节奏放缓,稳增长政策发力带来的内需回升,供需平衡有望持续修复,利好行业景气回升。中期若外需韧性或者风电需求弹性超预期,有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。建议关注**中材科技、中国巨石、山东玻纤、长海股份**等。
水泥:淡季将近,水泥需求逐步季节性转弱,预计短期全国水泥价

2022年12月25日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书: S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书: S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书: S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《消费建材2023年度策略:景气低位反转,静待疫后暖春》
2022-12-21

《建材有望迎来全面景气回升》
2022-12-18

格或震荡下行。中期来看，投资继续作为稳增长重要抓手，随着政策性开发性金融工具投放以及配套信贷落地，2023年基建实物需求有望迎来释放高峰，推动需求回升，叠加冬季集中错峰停窑有望缓解库存压力，2023年旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部，受益稳增长继续加码和地产景气改善，有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹、中长期产业链延伸有亮点的华新水泥、海螺水泥和上峰水泥等，中长期推荐受益北方市场整合、景气弹性大的冀东水泥、天山股份等。

- **装修建材方面：**民营房企融资支持加快推进，多部门推进保交楼，预计保交付下2023年上半年竣工需求逐步释放，加之政策频出刺激需求，但11月中下旬以来各地疫情反复影响发货节奏。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调，三季报部分企业毛利率逐步修复，预计Q4盈利端修复更为明显。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。推荐坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、兔宝宝、科顺股份、北新建材、凯伦股份、蒙娜丽莎、垒知集团，建议关注三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份等。
- **风险提示：**疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

内容目录

1. 板块观点	6
2. 大宗建材基本面与高频数据	9
2.1. 水泥	9
2.2. 玻璃	13
2.3. 玻纤	15
2.4. 消费建材相关原材料	17
3. 行业和公司动态跟踪	18
3.1. 行业政策跟踪	18
3.2. 行业数据点评	19
3.3. 行业新闻	21
3.4. 板块上市公司重点公告梳理	21
4. 本周行情回顾	23
5. 风险提示	25

图表目录

图 1: 全国高标水泥价格	9
图 2: 长三角地区高标水泥价格	9
图 3: 泛京津冀地区高标水泥价格	10
图 4: 两广地区高标水泥价格	10
图 5: 全国水泥平均库容比	11
图 6: 全国水泥平均出货率	11
图 7: 长三角地区水泥平均库容比	12
图 8: 长三角地区水泥平均出货率	12
图 9: 泛京津冀地区水泥平均库容比	12
图 10: 泛京津冀地区水泥平均出货率	12
图 11: 两广地区水泥平均库容比	12
图 12: 两广地区水泥平均出货率	12
图 13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)	14
图 14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)	14
图 15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存	15
图 16: 样本 13 省玻璃表观消费量	15
图 17: 无碱 2400TEX 缠绕纱价格	16
图 18: G75 电子纱价格	16
图 19: 玻纤库存变动	17
图 20: 玻纤表观消费量	17
图 21: 公共财政收入同比变动情况 (%)	20
图 22: 税收收入同比变动情况 (%)	20
图 23: 公共财政支出同比变动情况 (%)	20
图 24: 政府性基金收入同比变动情况 (%)	20
图 25: 政府性基金支出同比变动情况 (%)	20
图 26: 土地出让收入及安排支出同比变动情况 (%)	20
图 27: 建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅)	23

表 1: 建材板块公司估值表	7
表 2: 大宗建材板块公司分红收益率测算表	8
表 3: 水泥价格变动情况	9
表 4: 本周水泥库存与发货情况	11
表 5: 本周水泥煤炭价差	13
表 6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况	13
表 7: 本周建筑浮法玻璃价格	14
表 8: 本周建筑浮法玻璃库存变动	14
表 9: 本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差	15
表 10: 玻纤价格表	16
表 11: 玻纤库存变动和表观需求表	16
表 12: 玻纤产能变动	17
表 13: 消费建材主要原材料价格	17
表 14: 本周行业重要新闻	21

表 15: 本周板块上市公司重要公告	21
表 16: 板块涨跌幅前五	23
表 17: 板块涨跌幅后五	24

1. 板块观点

(1) 水泥: 淡季将近，水泥需求降逐步季节性转弱，预计短期全国水泥价格或震荡下行。中期来看，投资继续作为稳增长重要抓手，随着政策性开发性金融工具投放以及配套信贷落地，明年基建实物需求有望迎来释放高峰，推动需求回升，叠加冬季集中错峰停窑有望缓解库存压力，明年旺季价格弹性有望增强。水泥企业市净率估值处于历史底部，受益稳增长继续加码和地产景气改善，有望迎来估值修复。推荐受益沿江景气反弹、中长期产业链延伸有亮点的华新水泥、海螺水泥和上峰水泥等，中长期推荐受益北方市场整合、景气弹性大的冀东水泥、天山股份等。

(2) 玻璃: 本周玻璃企业库存继续超预期去化，反映供需平衡已有明显修复，且在下游库存低位下贸易商较强的补库意愿，有利于春节前后厂商向下游的涨价移库，推动价格向成本线修复。中期来看，行业大范围亏损带来供给持续缩减，明年竣工需求不差，支持玻璃库存中枢下移。若保交付落地，库存去化斜率加快，价格弹性可期，企业盈利有望大幅修复，叠加新业务拓展的估值弹性，推荐旗滨集团，建议关注南玻A等。

(3) 玻纤: 短期受益内需尤其是风电需求改善以及下游备货，行业产销和价格回暖。中长期来看，行业盈利已处于底部，随着产能投放节奏放缓，稳增长政策发力带来的内需回升，供需平衡表有望持续修复，利好行业景气回升。中期若外需韧性或者风电需求弹性超预期，有望带来行业库存的超预期去化和价格弹性。建议关注中材科技、中国巨石、山东玻纤、长海股份等。

(4) 装修建材: 民营房企融资支持加快推进，多部门推进保交楼，预计保交付下2023年上半年竣工需求逐步释放，加之政策频出刺激需求，但11月中下旬以来各地疫情反复影响发货节奏。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调，三季报部分企业毛利率逐步修复，预计Q4盈利端修复更为明显。在地产放松政策效果逐步显现、坏账计提和现金流风险预期逐渐释放之下，板块整体有望迎来业绩及估值修复。参考消费建材板块历史经验和当前的竞争态势来看，在地产行业资金缓和+信心从底部逐渐恢复的阶段，部分公司或将率先借助渠道领先布局、经营效率优势或融资加杠杆等进一步提升份额、进入新的扩张周期，发货或订单增速的拐点可作为右侧信号。

零售端依靠存量市场贡献增量，加之定价能力强、现金流好，是中长期的价值之选，推荐伟星新材、北新建材，建议关注三棵树、兔宝宝。中长期看，随着行业标准不断提升以及渠道持续深耕和下沉，龙头企业集中度提升趋势不变，看好在下沉市场和小B渠道率先布局以及多品类运营打开新成长空间的龙头企业，推荐坚朗五金、东方雨虹。此外，推荐细分领域具备成长弹性的低估值龙头科顺股份、凯伦股份、兔宝宝、蒙娜丽莎、垒知集团，建议关注三棵树、中国联塑、苏博特、公元股份等。

表1：建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	总市值 (亿元)	2022/12/23				归母净利润(亿元)			市盈率(倍)		
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E
002791.SZ	坚朗五金*	324	8.9	10.1	15.7	21.7	36.4	32.1	20.6	15.0	15.0	15.0
002271.SZ	东方雨虹*	860	42.0	53.2	67.8	86.5	20.5	16.2	12.7	9.9	9.9	9.9
600176.SH	中国巨石	546	60.3	64.6	69.2	77.7	9.1	8.5	7.9	7.0	7.0	7.0
600801.SH	华新水泥*	317	53.6	59.0	67.0	72.3	5.9	5.4	4.7	4.4	4.4	4.4
601636.SH	旗滨集团*	304	42.3	31.4	42.9	47.3	7.2	9.7	7.1	6.4	6.4	6.4
600585.SH	海螺水泥*	1,500	332.7	200.3	255.0	269.2	4.5	7.5	5.9	5.6	5.6	5.6
000877.SZ	天山股份*	752	125.3	77.3	100.7	113.0	6.0	9.7	7.5	6.7	6.7	6.7
000401.SZ	冀东水泥*	223	28.1	42.5	48.9	52.4	7.9	5.2	4.6	4.3	4.3	4.3
000672.SZ	上峰水泥*	109	21.8	15.9	21.4	25.0	5.0	6.9	5.1	4.4	4.4	4.4
600720.SH	祁连山	83	9.5	10.9	12.0	12.8	8.7	7.6	6.9	6.5	6.5	6.5
600449.SH	宁夏建材	59	8.0	0.0	0.0	0.0	7.4	-	-	-	-	-
000789.SZ	万年青	69	15.9	11.4	13.6	13.7	4.3	6.1	5.1	5.0	5.0	5.0
002233.SZ	塔牌集团	86	18.4	5.0	9.5	11.4	4.7	17.2	9.1	7.5	7.5	7.5
000012.SZ	南玻A	204	15.3	20.8	25.3	32.0	13.3	9.8	8.1	6.4	6.4	6.4
600586.SH	金晶科技	122	13.1	5.5	10.3	15.0	9.3	22.2	11.8	8.1	8.1	8.1
600552.SH	凯盛科技	86	1.6	1.4	2.9	4.5	53.8	61.4	29.7	19.1	19.1	19.1
002080.SZ	中材科技	367	33.7	35.8	37.9	47.9	10.9	10.3	9.7	7.7	7.7	7.7
300196.SZ	长海股份	57	5.7	7.3	8.4	9.9	10.0	7.8	6.8	5.8	5.8	5.8
605006.SH	山东玻纤	50	5.5	6.5	7.2	8.2	9.1	7.7	6.9	6.1	6.1	6.1
603601.SH	再升科技*	53	2.5	2.1	2.6	3.4	21.2	25.9	20.2	15.6	15.6	15.6
002088.SZ	鲁阳节能	106	5.3	6.3	7.7	9.3	20.0	16.8	13.8	11.4	11.4	11.4
688398.SH	赛特新材	28	1.1	0.8	1.4	1.8	25.5	35.0	20.0	15.6	15.6	15.6
000786.SZ	北新建材*	445	35.1	40.6	44.9	50.1	12.7	11.0	9.9	8.9	8.9	8.9
002372.SZ	伟星新材*	335	12.2	14.4	16.9	19.6	27.5	23.3	19.8	17.1	17.1	17.1
002641.SZ	公元股份	54	5.8	4.3	5.7	6.9	9.3	12.6	9.5	7.8	7.8	7.8
300737.SZ	科顺股份*	153	6.7	9.2	12.9	17.0	22.8	16.6	11.9	9.0	9.0	9.0
300715.SZ	凯伦股份*	54	0.7	2.5	3.3	4.4	77.1	21.6	16.4	12.3	12.3	12.3
002798.SZ	帝欧家居*	31	0.7	3.0	4.9	6.8	44.3	10.3	6.3	4.6	4.6	4.6
003012.SZ	东鹏控股*	97	1.5	7.4	9.3	11.2	64.7	13.1	10.4	8.7	8.7	8.7
002918.SZ	蒙娜丽莎*	84	3.1	6.2	9.3	12.2	27.1	13.5	9.0	6.9	6.9	6.9
002398.SZ	垒知集团*	43	2.7	4.3	5.7	7.4	15.9	10.0	7.5	5.8	5.8	5.8
002043.SZ	兔宝宝*	84	7.1	6.3	7.5	9.1	11.8	13.3	11.2	9.2	9.2	9.2
603737.SH	三棵树	433	(4.2)	6.0	9.7	13.6	-	72.2	44.6	31.8	31.8	31.8
603378.SH	亚士创能	53	(5.4)	1.1	2.4	3.4	-	48.2	22.1	15.6	15.6	15.6
003011.SZ	海象新材	22	1.0	2.1	2.8	3.6	22.0	10.5	7.9	6.1	6.1	6.1

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用Wind一致预期

表2：大宗建材板块公司分红收益率测算表

股票代码	股票简称	总市值 (亿元)	2022/12/23				归母净利润(亿元)				分红率及假设(%)				股息率(%)		
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E
600585.SH	海螺水泥*	1500	332.7	200.3	255.0	269.2	33.8	33.8	33.8	33.8	7.5	4.5	5.7	6.1	4.5	5.7	6.1
600801.SH	华新水泥*	317	53.6	59.0	67.0	72.3	42.2	42.2	42.2	42.2	7.1	7.9	8.9	9.6	5.7	8.9	9.6
000877.SZ	天山股份*	752	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.8	5.1	6.7	7.5	5.1	6.7	7.5
000401.SZ	冀东水泥*	223	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	8.9	9.5	11.0	11.7	9.5	11.0	11.7
000672.SZ	上峰水泥*	109	21.8	15.9	21.4	25.0	29.7	29.7	29.7	29.7	5.9	4.3	5.8	6.8	4.3	5.8	6.8
600720.SH	祁连山	83	9.5	10.9	12.0	12.8	36.9	36.9	36.9	36.9	4.2	4.8	5.3	5.7	4.2	4.8	5.3
600449.SH	宁夏建材	59	8.0	0.0	0.0	0.0	32.2	32.2	32.2	32.2	4.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
000789.SZ	万年青	69	15.9	11.4	13.6	13.7	40.0	40.0	40.0	40.0	9.2	6.6	7.9	7.9	6.6	7.9	7.9
002233.SZ	塔牌集团	86	18.4	5.0	9.5	11.4	40.3	40.3	40.3	40.3	8.6	2.3	4.5	5.3	2.3	4.5	5.3
601636.SH	旗滨集团*	304	42.3	31.4	42.9	47.3	50.7	50.7	50.7	50.7	7.1	5.2	7.2	7.9	5.2	7.2	7.9

数据来源：Wind、东吴证券研究所

备注：表中带*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测，其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

2. 大宗建材基本面与高频数据

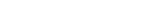
2.1. 水泥

本周（2022.12.19—2022.12.23，下同）水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.7%。价格下调区域主要是上海、安徽、重庆、云南和江苏局部地区，幅度 15-30 元/吨。12 月中下旬，因疫情管控放开，各地病例不断增加，车辆运输以及下游施工人员均有减少，水泥需求量继续下滑，加之部分企业急于春节前清库，致使水泥价格继续走低。

(1) 区域价格跟踪:

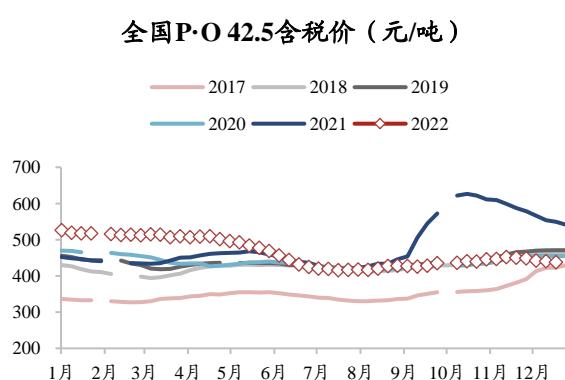
本周全国高标水泥市场价格为438元/吨，较上周-3元/吨，较2021年同期-111元/吨。较上周价格下降的区域：长三角地区（-9元/吨）、长江流域地区（-9元/吨）、华东地区（-5元/吨）、西南地区（-11元/吨）。无较上周价格上涨的地区。

表3: 水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国		438	(3)	(111)	527	416	元/吨
-长三角		416	(9)	(165)	541	394	元/吨
-长江流域		416	(9)	(146)	519	387	元/吨
-泛京津冀		468	0	(89)	568	457	元/吨
-两广		413	0	(173)	515	358	元/吨
-华北地区		472	0	(77)	556	462	元/吨
-东北地区		437	0	(125)	562	430	元/吨
-华东地区		446	(5)	(128)	536	411	元/吨
-中南地区		448	0	(133)	533	398	元/吨
-西南地区		452	(11)	(31)	473	395	元/吨
-西北地区		398	0	(131)	537	398	元/吨

数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1：全国高标水泥价格



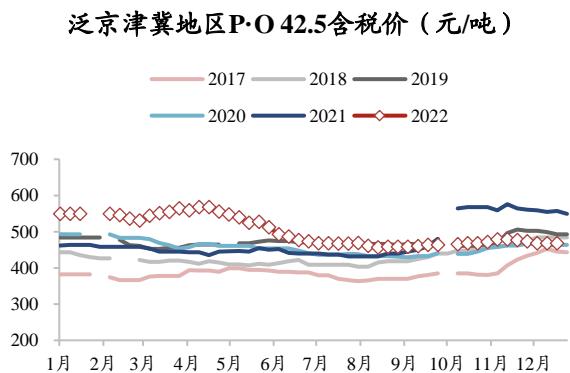
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



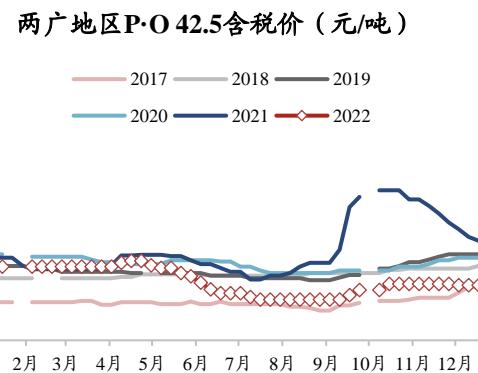
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图3：泛京津冀地区高标水泥价格



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图4：两广地区高标水泥价格



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

(2) 行业库存与发货跟踪:

本周全国样本企业平均水泥库存为 73%，较上周+0.81pct，较 2021 年同期+10pct。
全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 48%，较上周-7pct，较 2021 年同期-4pct。

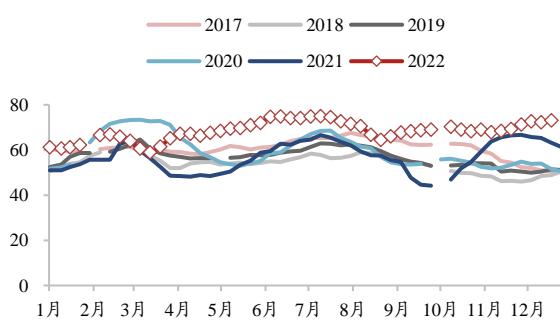
表4：本周水泥库存与发货情况

水泥库容比	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国	◇◇◇◇◇◇◇◇	73.1	0.8	9.9	75.0	58.9	%/pct
-长三角	◇◇◇◇◇◇◇◇	70.5	1.3	7.8	78.0	54.1	%/pct
-长江流域	◇◇◇◇◇◇◇◇	74.9	0.8	9.8	77.9	52.0	%/pct
-泛京津冀	◇◇◇◇◇◇◇◇	70.6	1.4	19.0	75.8	36.5	%/pct
-两广	◇◇◇◇◇◇◇◇	68.0	1.8	(1.2)	79.8	57.3	%/pct
-华北地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	73.5	2.0	20.0	74.0	35.8	%/pct
-东北地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	80.0	0.0	24.2	80.0	55.8	%/pct
-华东地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	72.1	0.5	8.4	78.3	56.7	%/pct
-中南地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	70.8	0.6	4.7	80.5	64.4	%/pct
-西南地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	70.9	1.6	(1.3)	79.7	46.9	%/pct
-西北地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	80.0	0.0	13.0	81.0	58.7	%/pct
出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国	◇◇◇◇◇◇◇◇	47.5	(6.7)	(3.9)	72.2	4.1	%/pct
-长三角	◇◇◇◇◇◇◇◇	69.3	(5.5)	(8.4)	92.5	6.0	%/pct
-长江流域	◇◇◇◇◇◇◇◇	64.8	(4.6)	(8.9)	84.8	5.6	%/pct
-泛京津冀	◇◇◇◇◇◇◇◇	30.3	(7.9)	(7.2)	67.7	1.7	%/pct
-两广	◇◇◇◇◇◇◇◇	75.6	(4.4)	16.3	92.5	6.3	%/pct
-华北地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	22.0	(2.0)	(1.0)	66.8	1.0	%/pct
-东北地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	0.8	0.0	(1.7)	55.0	0.0	%/pct
-华东地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	64.7	(5.6)	(8.2)	85.7	5.1	%/pct
-中南地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	60.3	(7.8)	(4.0)	77.8	5.7	%/pct
-西南地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	53.8	(4.1)	(6.0)	70.1	5.6	%/pct
-西北地区	◇◇◇◇◇◇◇◇	11.7	(12.2)	(1.3)	66.8	0.3	%/pct

数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图5：全国水泥平均库容比

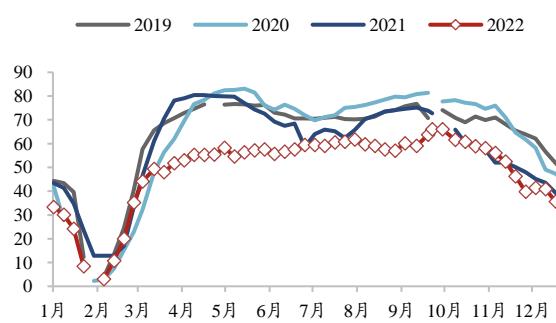
全国水泥平均库容比 (%)



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图6：全国水泥平均出货率

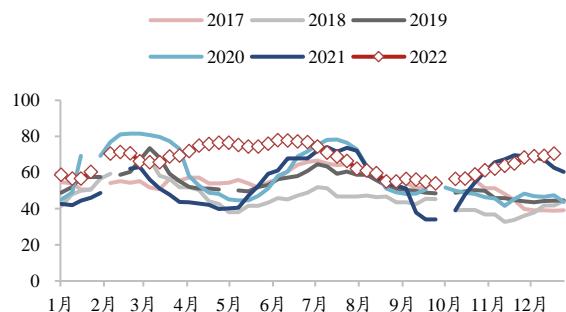
全国水泥平均出货率 (%)



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图7：长三角地区水泥平均库容比

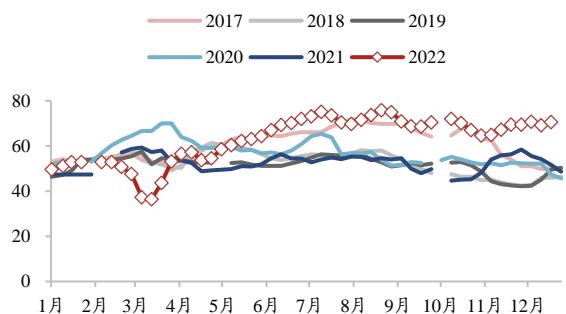
长三角地区水泥平均库容比（%）



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图9：泛京津冀地区水泥平均库容比

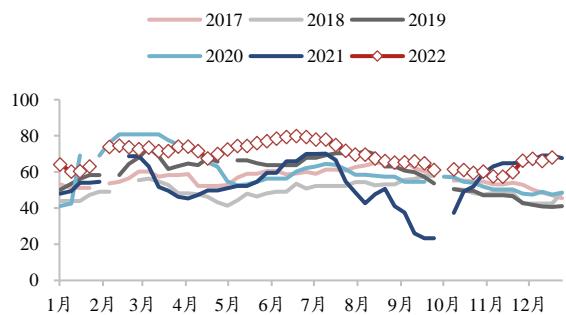
泛京津冀地区水泥平均库容比（%）



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图11：两广地区水泥平均库容比

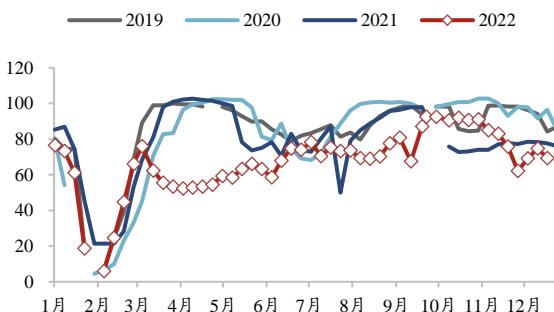
两广地区水泥平均库容比（%）



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图8：长三角地区水泥平均出货率

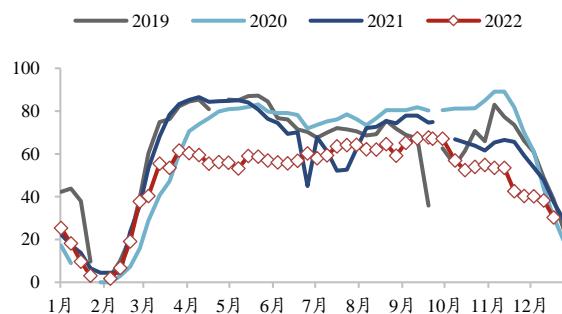
长三角水泥平均出货率（%）



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图10：泛京津冀地区水泥平均出货率

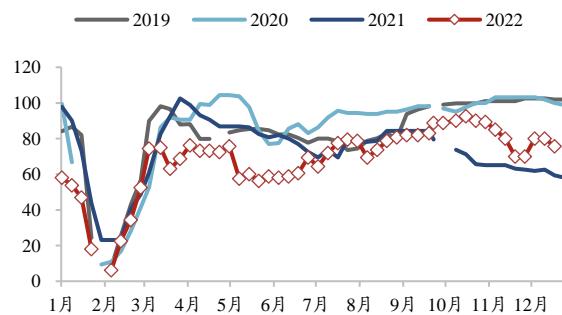
泛京津冀水泥平均出货率（%）



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图12：两广地区水泥平均出货率

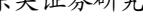
两广水泥平均出货率（%）



数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

(3) 水泥煤炭价差:

表5: 本周水泥煤炭价差

水泥煤炭价差	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-煤炭		308	(3)	(129)	410	301	元/吨
-长三角		287	(9)	(185)	418	274	元/吨
-长江流域		287	(9)	(168)	399	272	元/吨
-泛京津冀		339	0	(98)	441	334	元/吨
-两广		283	0	(200)	398	241	元/吨
-华北地区		343	0	(89)	435	331	元/吨
-东北地区		307	0	(137)	445	307	元/吨
-华东地区		317	(5)	(149)	415	296	元/吨
-中南地区		318	0	(150)	416	283	元/吨
-西南地区		323	(11)	(48)	348	275	元/吨
-西北地区		269	0	(143)	418	269	元/吨

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

(4) 产能发挥与错峰停窑

表6: 本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况

错峰停窑	
-华北地区	
-东北地区	
-华东地区	
-华南地区	
-中南地区	湖南长株潭地区水泥企业12月份增加10天错峰生产，企业发货仅在6成左右，价格上涨10元/吨。
-西南地区	贵州贵阳、安顺地区水泥价格暂稳，受限电影响，区域内企业处于“窑磨二选一”状态，同时叠加四季度错峰生产，市场供应大幅减少。渝东北地区水泥价格暂稳，临近年底，市场需求逐步减弱，企业出货在5-6成水平，库满后陆续停窑检修。
-西北地区	宝鸡地区各企业均在执行冬季错峰，随着气温降低，市场需求继续减弱，企业出货降至2-3成，价格以稳为主。

数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

2.2. 玻璃

建筑玻璃市场概述: 本周国内浮法玻璃市场偏弱运行，部分区域厂家价格下调，贸易商备货情况尚可，浮法厂稳价意向较强。周内华东、华南、华中部分厂价格松动，华南区域部分降幅较明显，华北、华中区域贸易商备货情况尚可，浮法厂库存有所缩减，市场整体节前稳价意向较浓。后期市场看，市场刚需有限，中下游备货成交为主，多数区域厂家无明显下调意向，个别厂存提涨计划，市场预期主流或走稳。

(1) 价格:

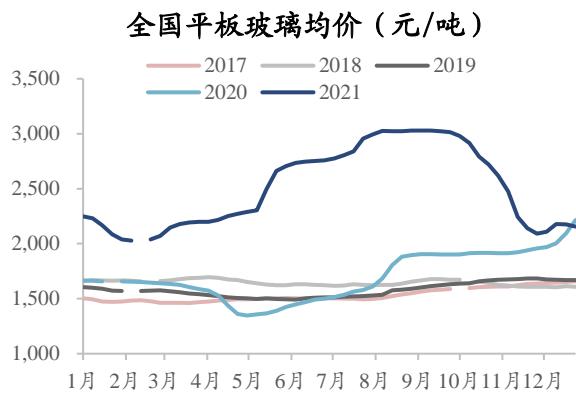
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1624 元/吨，较上周+8 元/吨，较 2021 年同期-582 元/吨。

表7: 本周建筑浮法玻璃价格

浮法原片厂商价格 (周) (卓创)	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国	◇◇◇◇◇◇◇	1624	8	(582)	2454	1615	元/吨
-华北地区	◇◇◇◇◇◇◇	1487	9	(599)	2248	1461	元/吨
-华东地区	◇◇◇◇◇◇◇	1734	6	(547)	2517	1719	元/吨
-华中地区	◇◇◇◇◇◇◇	1543	0	(657)	2506	1543	元/吨
-华南地区	◇◇◇◇◇◇◇	1749	29	(644)	2614	1671	元/吨

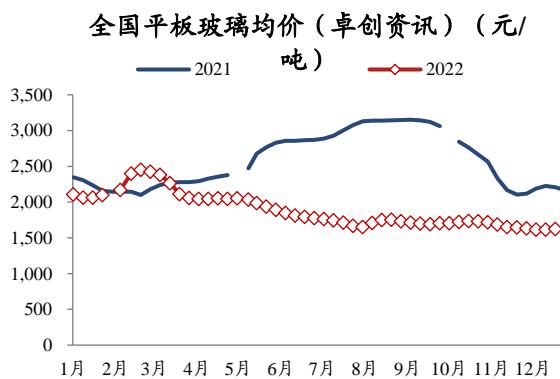
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

图13: 全国平板玻璃均价 (玻璃期货网)



数据来源: 玻璃期货网、东吴证券研究所

图14: 全国平板玻璃均价 (卓创资讯)



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 5549 万重箱, 较上周-216 万重箱, 较 2021 年同期+2157 万重箱。

表8: 本周建筑浮法玻璃库存变动

样本企业库存	数量变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
8省库存	◇◇◇◇◇◇◇	4326	(152)	1681	5904	2798	万重箱
13省库存	◇◇◇◇◇◇◇	5549	(216)	2157	7425	3510	万重箱

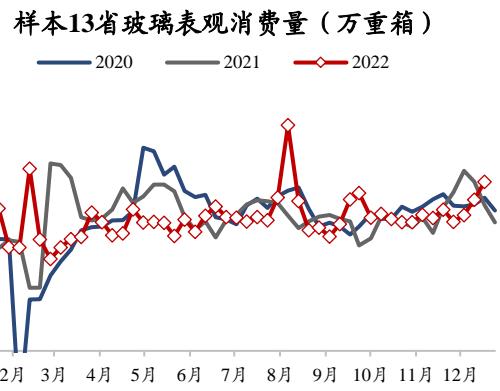
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图15: 全国建筑浮法玻璃原片厂商库存



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

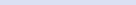
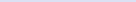
图16: 样本13省玻璃表观消费量



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

(3) 行业盈利:

表9：本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差

玻璃纯碱能源价差 (全国均价)	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		276	6	(649)	1243	270	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		331	6	(801)	1274	289	元/吨

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

2.3. 玻纤

(1) 主要品类价格跟踪:

据卓创资讯：无碱粗纱市场价格稳中局部下调，整体走货显一般。

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场整体表现偏一般，近期中下游提货积极性转淡，加之深加工市场整体开工较低，前期一定量备货下，短期再次提货意向较低，部分厂报价稍有回落。而供应端来看，周内国内产线无新增，海外个别产线点火，短期有效产量变动不大。需求来看，多数为刚需适当提货，而临近年终，不排除个别厂或存小幅灵活促量政策。截至 12 月 22 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 4000-4300 元/吨不等，全国均价在 4126.63 元/吨，含税主流送到，环比均价下跌 0.18%，同比下跌 33.44%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 4000-4300 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 钨用合股纱报 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价格涨后趋稳, 周内各池窑厂价格调整意向

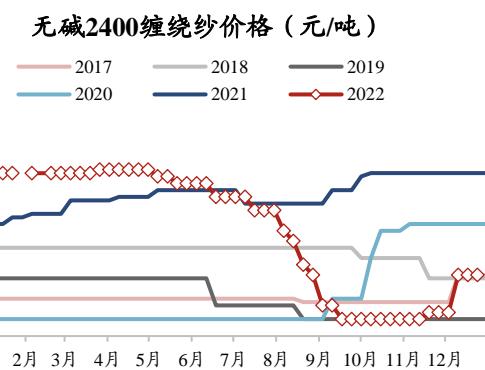
偏淡。当前市场需求变动不大情况下，短期池窑厂调价趋于谨慎。当前各池窑厂产品结构较前期稍有变化，主流G75产品供应偏紧俏。但后期需求支撑趋弱运行，价格提涨动力不足。目前电子纱主流报价9900-10200元/吨不等，环比持平；电子布价格当前主流报价涨至4.3-4.4元/米不等，成交按量可谈，实际成交按合同。

表10：玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex	◇◇◇◇◇◇◇◇	4150	(50)	(2000)	6150	4050	元/吨
SMC纱2400tex	◇◇◇◇◇◇◇◇	5250	0	(4000)	9250	5250	元/吨
喷射纱2400tex	◇◇◇◇◇◇◇◇	7250	0	(2700)	9950	7250	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
G75纱	◇◇◇◇◇◇◇◇	10050	0	(4450)	14500	7750	元/吨
电子布	◇◇◇◇◇◇◇◇	4.4	0.0	(1.7)	6.0	3.4	元/米

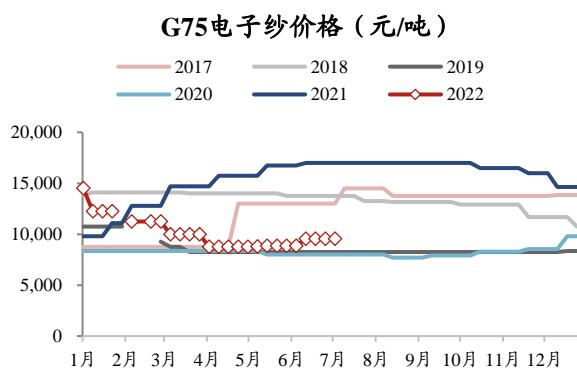
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图17：无碱2400TEX 缠绕纱价格



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图18：G75电子纱价格



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

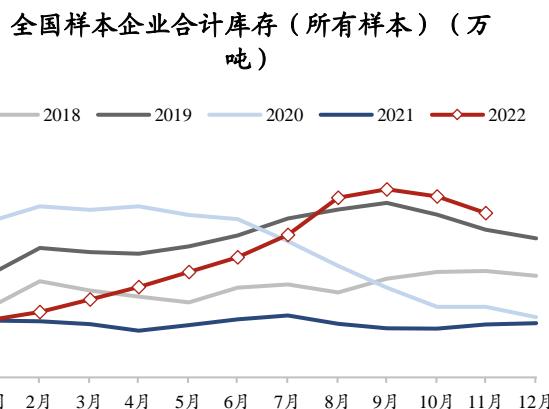
(2) 库存变动和表观需求：

表11：玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2022年11月	较2022年10月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本	◇◇◇◇◇◇◇◇	61.1	(6.2)	41.4	70.0	21.6	万吨
不变样本	◇◇◇◇◇◇◇◇	58.3	(5.5)	39.4	66.6	20.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2022年11月	较2022年10月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
所有样本	◇◇◇◇◇◇◇◇	43.9	3.6	8.9	43.9	23.8	万吨
不变样本	◇◇◇◇◇◇◇◇	38.9	2.8	7.2	38.9	20.2	万吨

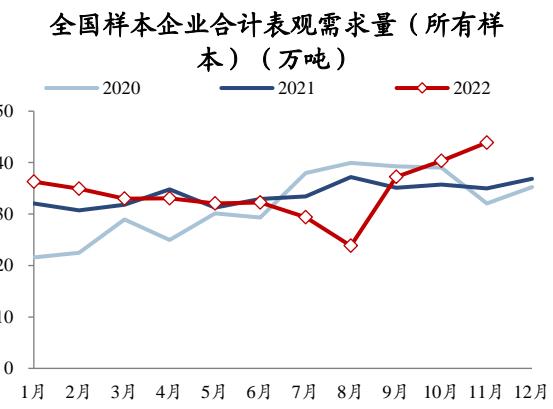
数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图19：玻纤库存变动



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤表观消费量



数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

(3) 产能变动:

表12: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2022年11月	较2022年10月	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
在产		668	(3)	65	671	617	万吨/年
在产-粗纱		560	0	48	565	522	万吨/年
在产-电子纱		107	(3)	16	110	95	万吨/年

数据来源：卓创资讯、东吴证券研究所

2.4. 消费建材相关原材料

表13: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	较上周	较2021年同期	2022年内最高	2022年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9700	0	250	10550	9400	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8550	0	(350)	10800	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6122	(118)	(2297)	9175	5810	元/吨
环氧乙烷		6800	0	(700)	8200	6300	元/吨
沥青(SBS改性沥青)		4100	0	350	5600	3850	元/吨
WTI		80	5	6	121	71	美元/桶

数据来源：Wind、东吴证券研究所

3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业政策跟踪

(1) 国务院常务会议部署深入抓好稳经济一揽子政策措施落地见效，推动经济巩固回稳基础保持运行在合理区间等

国务院总理李克强 12 月 20 日主持召开国务院常务会议，部署深入抓好稳经济一揽子政策措施落地见效，推动经济巩固回稳基础、保持运行在合理区间；确定加强重点商品保供稳价措施，保障群众生活需求；部署持续做好稳就业保民生工作，兜牢民生底线。

会议指出，今年稳就业稳物价、稳住经济大盘的工作成果，来之极为不易。当前经济运行保持恢复和回稳态势，但基础还不牢固。要落实中央经济工作会议精神，贯彻党中央、国务院部署，更好统筹疫情防控和经济社会发展，着力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，保持经济运行在合理区间，促进经济进一步回稳向好、实现明年好的开局。

会议指出，实施稳经济一揽子政策和接续措施，为应对超预期因素冲击、推动经济运行由下滑转为回稳发挥了重要支撑作用。这些政策措施仍有释放效应空间，特别是重大项目建设和设备更新改造，在当前和未来一段时间对扩投资带消费仍将发挥重要作用。现在工作做好了对明年稳增长也会起更多成效，要抓住时间窗口，狠抓政策落实。一是对落实稳经济一揽子政策措施，抓好填平补齐，确保全面落地。二是推动重大项目建设和设备更新改造形成更多实物工作量，符合冬季施工条件的项目不得停工。三是坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业提振信心、更好发展。支持平台经济健康持续发展。结合实际促进服务消费有序恢复。落实支持刚性和改善性住房需求、保交楼和房企融资等 16 条金融政策。为国际贸易投资洽谈提供最大程度便利。随着优化调整疫情防控措施的有序推进落实，要统筹协调保持经济回稳态势，为明年经济增长打好基础。会议强调，近期有关部门要再次督导地方落实稳经济一揽子政策措施，扛起发展是第一要务的责任，推进“放管服”改革，协调解决困难和问题。

会议指出，在全球高通胀背景下，今年我国物价保持平稳。元旦春节临近，要继续抓好生活品保供稳价。一要保障交通物流畅通，尽快解决有的地方物流“最后一公里”不畅问题。二要压实“米袋子”省长负责制、“菜篮子”市长负责制，确保“双节”重要民生商品供应充足和物价平稳。切实保障群众防疫和医疗物资需求，支持相关企业开足马力生产，并加强国际合作，合理进口急需品。三要确保生活生产用能和群众温暖过冬。

会议指出，今年新增城镇就业 1200 万人，但当前稳就业压力依然较大，要进一步抓实稳就业保民生。一是突出保市场主体稳就业，落实好助企纾困、稳岗拓岗各项举措。二是扎实做好大学毕业生就业工作。三是集中整治拖欠农民工工资问题，帮助农民工节后及时返岗。四是支持以创业带就业。五是做好困难群众生活保障，该扩围的扩围，及时足额发放低保等各类救助金。六是对因疫困难群众予以临时救助，情况紧急的先行救

助，户籍不在本地的由急难发生地直接救助。切实保障受灾困难群众基本生活。

点评：会议指出经济运行保持恢复和回稳态势的基础还不牢固，要促进经济进一步回稳向好、实现明年好的开局。稳经济一揽子政策和接续措施仍有释放效应空间，特别是重大项目建设和设备更新改造，一是落实稳经济一揽子政策措施，抓好填平补齐，确保全面落地，二是推动重大项目建设和设备更新改造形成更多实物工作量，符合冬季施工条件的项目不得停工，有望利好基建链条实物需求加速落地。

3.2. 行业数据点评

(1) 财政部发布 2022 年 11 月财政收支情况

2022 年 1-11 月累计，全国一般公共预算收入 185518 亿元，扣除留抵退税因素后增长 6.1%，按自然口径计算下降 3%。其中，中央一般公共预算收入 85760 亿元，扣除留抵退税因素后增长 6.8%，按自然口径计算下降 2.9%；地方一般公共预算本级收入 99758 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5.4%，按自然口径计算下降 3%。全国税收收入 152826 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.5%，按自然口径计算下降 7.1%；非税收入 32692 亿元，比上年同期增长 22.2%。

2022 年 1-11 月累计，全国一般公共预算支出 227255 亿元，比上年同期增长 6.2%。其中，中央一般公共预算本级支出 31483 亿元，比上年同期增长 6.4%；地方一般公共预算支出 195772 亿元，比上年同期增长 6.2%。

2022 年 1-11 月累计，全国政府性基金预算收入 60161 亿元，比上年同期下降 21.5%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 3854 亿元，比上年同期增长 4.9%；地方政府性基金预算本级收入 56307 亿元，比上年同期下降 22.8%，其中，国有土地使用权出让收入 51174 亿元，比上年同期下降 24.4%。

2022 年 1-11 月累计，全国政府性基金预算支出 95961 亿元，比上年同期增长 5.5%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 4144 亿元，比上年同期增长 69.2%；地方政府性基金预算相关支出 91817 亿元，比上年同期增长 3.7%，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 53606 亿元，比上年同期下降 15.4%。

图21：公共财政收入同比变动情况（%）



数据来源：财政部、东吴证券研究所

图22：税收收入同比变动情况（%）

图22：税收收入同比变动情况（%）



数据来源：财政部、东吴证券研究所

图23：公共财政支出同比变动情况（%）



数据来源：财政部、东吴证券研究所

图24：政府性基金收入同比变动情况（%）

图24：政府性基金收入同比变动情况（%）



数据来源：财政部、东吴证券研究所

图25：政府性基金支出同比变动情况（%）



数据来源：财政部、东吴证券研究所

图26：土地出让收入及安排支出同比变动情况（%）



数据来源：财政部、东吴证券研究所

点评：11月公共财政支出和政府性基金支出均同比出现减速，受到去年同期高基数影响以及财政前置下后劲不足的影响，以及土地出让收入低迷的影响。但中央经济工作会议提出加大宏观政策调控力度，政策工具上积极的财政政策要加力提效，政策性金融加大融资支持，“保持必要的财政支出强度，反映2023年宽财政稳增长仍是主基调。短期来看，11月公共财政收入端同比明显改善，专项债额度提前下达，地产融资支持和需求端放松政策密集落地，有望利好2023年财政前置发力。

3.3. 行业新闻

表14：本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	甘肃省2022-2023年度采暖季水泥错峰生产100天	数字水泥网	2022/12/19
建材	2022年1-11月玻璃纤维和玻璃纤维增强塑料制品制造工业生产者出厂价格指数总体下行趋势显著	玻纤情报网	2022/12/19
水泥	辽宁：一5500t/d水泥熟料生产线项目水土保持方案获批。	数字水泥网	2022/12/20
水泥	南宁：华润水泥首条千万吨级骨料项目在南宁竣工投产。	数字水泥网	2022/12/22
水泥	湖南：坚持水泥生产以满足我省建设需求为主。	数字水泥网	2022/12/23

数据来源：数字水泥网，中国建材报，东吴证券研究所

3.4. 板块上市公司重点公告梳理

表15：本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容	公告类型
2022/12/19	凯盛科技	关于使用募集资金置换预先投入募投项目和已支付发行费用的自筹资金的公告	公司使用9.6亿元募集资金置换预先投入募投项目和已支付发行费用的自筹资金。	资金投向，中介公告
2022/12/19	东鹏控股	关于公司股东持股比例变动超过1%的公告	SCC Holdco B和上海喆德计划减持公司不超过总股本6%的股票，当前已减持超过1%。	个股其他公告
2022/12/19	奥普家居	关于股权激励限制性股票回购注销实施公告	公司注销股权激励股票279.8万股。	股权激励，回购股权
2022/12/20	共创草坪	关于部分股权激励限制性股票回购注销完成的公告	公司注销6.9万股限制性股票。	股权激励，回购股权
2022/12/21	宏和科技	关于全资子公司获得政府补贴的公告	收到黄石经济技术开发区铁山区民营企业发展促进中心拨付的特色产业发展引导奖励资金四百万元。	个股其他公告
2022/12/21	伟星新材	关于调整限制性股票回购价格并回购注销部分限制性股票的公告；关于第三期股权激励计划第二个限售期解除限售条件成就的公告	以5.90元/股的价格回购注销1名激励对象所持3.5万股限制性股票；本次符合解除限售条件的激励对象共计142人，可解除限售的限制性股票数量为568.50万股，占目前公司股本总额的0.3571%。	股权激励，回购股权

2022/12/22	东鹏控股	关于公司股东减持股份的预披露公告	SCC Growth I Holdco B, Ltd.和北京红杉坤德投资管理中心(有限合伙)-上海喆德投资中心(有限合伙)计划通过集中竞价交易、大宗交易和协议转让等方式,合计减持本公司股份不超过公司剔除回购专用证券账户持股数量的总股本的6%。	股份增减持
2022/12/22	东方雨虹	北京东方雨虹防水技术股份有限公司关于2021年员工持股计划锁定期届满的公告	2021年员工持股计划锁定期届满	股权激励
2022/12/22	北京利尔	关于收购秦皇岛首钢黑崎耐火材料有限公司64%股权的自愿性信息披露公告	收购秦皇岛首钢黑崎耐火材料有限公司64%股权	收购兼并
2022/12/23	耀皮玻璃	关于收购艾杰旭特种玻璃(大连)有限公司100%股权的公告	投资金额3.05亿元人民币。	收购兼并
2022/12/23	青龙管业	关于签订买卖合同的公告	项目名称大藤峡水利枢纽灌区工程PCCP管和压力钢管件采购,合同总金额8,179.1万元。	重大合同公告
2022/12/23	瑞泰科技	关于控股子公司以公开挂牌方式增资扩股的公告	增资后,瑞泰马钢的注册资本增至22584.40万元人民币。	增资扩股

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块 (SW) 涨跌幅-4.19%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-3.19%、-3.85%，超额收益分别为-1.00%、-0.34%。

个股方面，蒙娜丽莎、旗滨集团、亚士创能、东方雨虹、北新建材位列涨幅榜前五，龙泉股份、金刚光伏、上峰水泥、瑞泰科技、再升科技位列涨幅榜后五。

图27：建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表16：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2022-12-23 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)		年初至今 涨跌幅(%)
				涨幅(%)	跌幅(%)	
002918.SZ	蒙娜丽莎	20.33	3.57	6.76	-35.17	
601636.SH	旗滨集团	11.31	0.71	3.90	-3.33	
603378.SH	亚士创能	12.37	-0.08	3.11	-71.04	
002271.SZ	东方雨虹	34.15	-0.32	2.87	-10.93	
000786.SZ	北新建材	26.35	-1.61	1.58	-31.96	

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表17：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2022-12-23 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603601.SH	再升科技	5.22	-8.58	-5.39	-44.82
002066.SZ	瑞泰科技	11.49	-8.66	-5.47	30.57
000672.SZ	上峰水泥	11.18	-9.18	-5.99	-25.57
300093.SZ	金刚光伏	43.18	-10.47	-7.28	368.84
002671.SZ	龙泉股份	4.26	-14.97	-11.78	1.67

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>