行业周报

行业研究

证券研究报告

标配（维持）

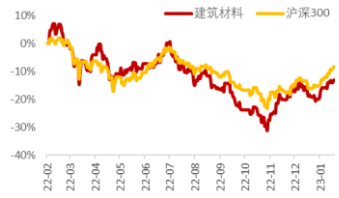
建筑材料行业周报（2023/02/06-2023/02/12）

渐进式复苏，持续看好建材景气度上行

2023 年 2 月 12 日

分析师：李紫忆
SAC 执业证书编号：
S0340522110001
电话：0769-22177163
邮箱：
liziyi@dgzq.com.cn

建筑材料（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **本周SW建筑材料行业跑输沪深300指数。**截止2月10日，申万建筑材料板块本周下跌0.78%，跑输沪深300指数0.07个百分点，在申万31个行业中排名第25。具体子板块方面，本周涨幅靠前的板块依次为水泥（-0.63%）、装修建材（-0.81%）、玻璃玻纤（-0.93%）。当前建筑材料板块PE估值为12.5倍，处于2012年以来44.4%的分位点水平，估值水平处于合理位置，具备投资性价比。

- **行业重要数据。**(1)价格方面，截止2月10日，全国水泥市场均价为437元/吨，环比上周水泥市场均价上涨1元/吨。库存方面，截止2月3日，全国库容比为69.14%，环比上周下降2.59个百分点。开工率方面，1月全国水泥开工率为55.74%，环比12月下降4.52个百分点。(2)价格方面，截止2月10日，全国平板玻璃市场均价为1600元/吨，环比上周市场均价持平。库存方面，截止2月10日，全国平板玻璃库存为3,835,960.00吨，环比上周增加114,800.00吨，涨幅为3.09%。产量方面，1月28日至2月3日间全国平板玻璃周产量为719,138.75吨，环比上周减少5144.25吨，降幅为0.71%。开工率方面，1月全国平板玻璃开工率为93.56%，环比12月上升0.64个百分点。(3)本周G75电子纱出厂价格环比上周上涨1000元/吨，粗纱价格环比下降，1月全国企业玻纤库存环比12月库存增加107,300.00吨，环比12月上升16.70%。

- **行业周观点：消费建材：**根据中指研究院，截至1月31日，已有50省市(县)出台53项政策，多地节后下调首套房贷利率，已有超20城降低首套房贷利率下限至4%以下，各地因城施策主要围绕降利率、降首付两大方面持续发力。我们认为“保交楼”下竣工端数据已步入修复通道，后续按揭贷款政策力度有望继续加码，一二线城市有望率先复苏，地产后周期消费建材将持续回暖。**水泥：**节后水泥企业陆续复工复产，下游开工率陆续回升，水泥市场需求稳中趋涨，供给端延续弱势，后续行情有望回暖。**平板玻璃：**本周刚需成交占比较大，市场对于终端行业恢复速度存在顾虑，预计厂家或维持现有报价为主。**玻纤：**本周无碱池窑粗纱价格走低，观市情绪浓厚，G75电子纱价格环比上周上涨，G75整体需求一般，价格整体大概率延续偏稳走势。建议关注东方雨虹（002271）、海螺水泥（600585）、坚朗五金（002791）、科顺股份（300737）、旗滨集团（601636）。

- **风险提示：**俄乌冲突不确定性对上游原材料价格造成的波动风险；美联储加息超预期导致经济衰退风险；行业竞争加剧风险；部分建材产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；房地产、基建需求不及预期风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

本报告的风险等级为中高风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾 . . . 3
1.1SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数 . . . 3
1.2 板块估值 . . . 5
2. 行业重要数据 . . . 6
3. 行业重要资讯 . . . 10
4. 公司重要资讯 . . . 11
5. 行业周观点 . . . 11
6. 风险提示 . . . 13

图表目录

图表 1：申万建筑材料行业过去一年行情走势（截至 2023 年 2 月 12 日） . . . 3
图表 2：建筑材料二级子行业本周涨跌幅情况（%）（截至 2023 年 2 月 12 日） . . . 3
图表 3:申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 12 日） . . . 4
图表 4：申万 31 个行业本周涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 12 日） . . . 5
图表 5：申万建筑材料行业周涨跌幅排行前五和后五的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 12 日） 5
图表 6：建筑材料二级子板块 PE . . . 6
图表 7：建筑材料二级子板块 PB . . . 6
图表 8：水泥价格指数:全国（截至 2023 年 2 月 12 日） . . . 6
图表 9：水泥 P.042.5 全国市场均价(含税，元/吨)（截至 2023 年 2 月 12 日） . . . 6
图表 10：全国水泥市场均价(元/吨) . . . 7
图表 11：全国水泥周度产量(万吨) . . . 7
图表 12：全国水泥库容比 . . . 7
图表 13：全国水泥开工率(月度，%) . . . 7
图表 14：平板玻璃周产量（吨） . . . 8
图表 15：平板玻璃库存（吨） . . . 8
图表 16：平板玻璃毛利润（元/吨） . . . 8
图表 17：平板玻璃价格（元/吨） . . . 8
图表 18：平板玻璃开工率（%） . . . 8
图表 19：玻璃纤维(缠绕直接纱,2400tex)出厂均价(元/吨) . . . 9
图表 20：玻璃纤维(SMC 合股纱,2400tex)出厂均价(元/吨) . . . 9
图表 21：玻璃纤维(喷射合股纱,2400tex)出厂均价(元/吨) . . . 9
图表 22：玻璃纤维(采光板用合股纱,2400tex)出厂均价(元/吨) . . . 9
图表 23：玻璃纤维(电子纱,G75)出厂均价(元/吨) . . . 10
图表 24：企业玻璃纤维库存（吨） . . . 10

1. 行情回顾

1.1 SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数

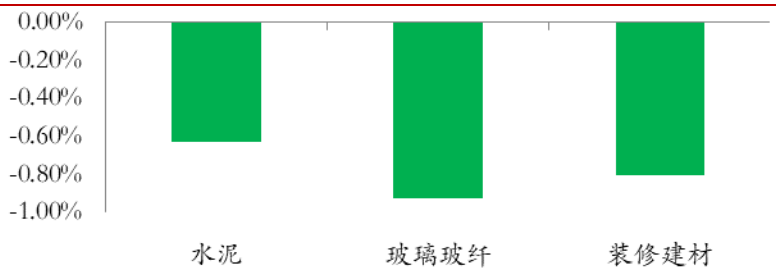
本周 SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数。截止 2 月 10 日，申万建筑材料板块本周下跌 0.78%，跑输沪深 300 指数 0.07 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 25。具体子板块方面，本周涨幅靠前的板块依次为水泥（-0.63%）、装修建材（-0.81%）、玻璃玻纤（-0.93%）。个股方面，申万一级行业建筑材料个股有 76 只，其中北新建材（4.64%）、中钢洛耐（4.58%）、纳川股份（4.01%）、金刚光伏（3.50%）、聚力文化（3.36%）涨幅居前；万里石（-21.12%）、北玻股份（-7.96%）、兔宝宝（-4.32%）、科顺股份（-4.29%）、深天地 A（-3.37%）涨幅靠后。

图表 1：申万建筑材料行业过去一年行情走势（截至 2023 年 2 月 12 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表 2：建筑材料二级子行业本周涨跌幅情况（%）（截至 2023 年 2 月 12 日）



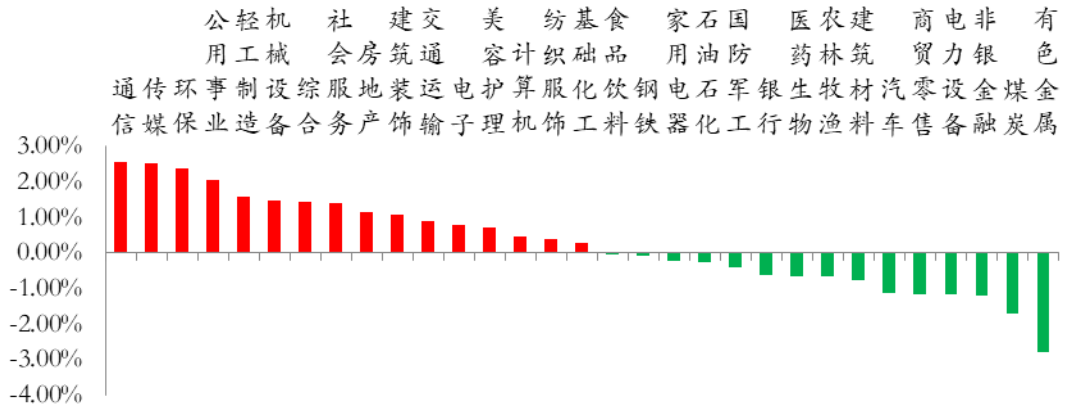
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表 3:申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 12 日）

代码	指数名称	周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
801770.SL	通信	2.56%	14.17%	14.17%
801760.SL	传媒	2.50%	11.64%	11.64%
801970.SL	环保	2.38%	9.67%	9.67%
801160.SL	公用事业	2.02%	4.18%	4.18%
801140.SL	轻工制造	1.58%	8.26%	8.26%
801890.SL	机械设备	1.47%	12.10%	12.10%
801230.SL	综合	1.43%	1.59%	1.59%
801210.SL	社会服务	1.39%	2.12%	2.12%
801180.SL	房地产	1.13%	3.33%	3.33%
801720.SL	建筑装饰	1.05%	7.09%	7.09%
801170.SL	交通运输	0.88%	2.76%	2.76%
801080.SL	电子	0.80%	13.23%	13.23%
801980.SL	美容护理	0.71%	1.74%	1.74%
801750.SL	计算机	0.47%	18.41%	18.41%
801130.SL	纺织服饰	0.39%	5.30%	5.30%
801030.SL	基础化工	0.29%	9.97%	9.97%
801120.SL	食品饮料	-0.04%	5.24%	5.24%
801040.SL	钢铁	-0.10%	7.28%	7.28%
801110.SL	家用电器	-0.24%	6.91%	6.91%
801960.SL	石油石化	-0.28%	7.54%	7.54%
801740.SL	国防军工	-0.41%	6.92%	6.92%
801780.SL	银行	-0.64%	0.55%	0.55%
801150.SL	医药生物	-0.65%	5.89%	5.89%
801010.SL	农林牧渔	-0.66%	4.02%	4.02%
801710.SL	建筑材料	-0.78%	7.46%	7.46%
801880.SL	汽车	-1.14%	11.29%	11.29%
801200.SL	商贸零售	-1.15%	-1.46%	-1.46%
801730.SL	电力设备	-1.16%	8.66%	8.66%
801790.SL	非银金融	-1.19%	7.01%	7.01%
801950.SL	煤炭	-1.69%	3.24%	3.24%
801050.SL	有色金属	-2.80%	12.46%	12.46%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表 4：申万 31 个行业本周涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 12 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表 5：申万建筑材料行业周涨跌幅排行前五和后五的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 12 日）

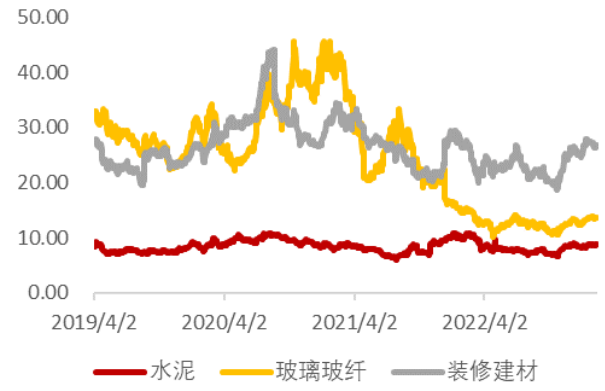
涨幅排行	证券代码	证券名称	周涨跌幅(%)	涨幅排行	证券代码	证券名称	周涨跌幅(%)
1	000786.SZ	北新建材	4.64%	76	002785.SZ	万里石	-21.12%
2	688119.SH	中钢洛耐	4.58%	75	002613.SZ	北玻股份	-7.96%
3	300198.SZ	纳川股份	4.01%	74	002043.SZ	兔宝宝	-4.32%
4	300093.SZ	金刚光伏	3.50%	73	300737.SZ	科顺股份	-4.29%
5	002247.SZ	聚力文化	3.36%	72	000023.SZ	深天地A	-3.37%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

1.2 板块估值

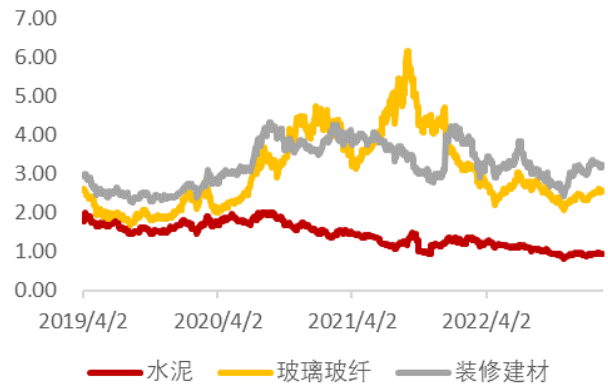
当前建筑材料板块 PE 估值为 12.5 倍，处于 2012 年以来 44.4%的分位点水平，估值水平处于合理位置，具备投资性价比。从二级子板块来看：水泥：PE 估值为 8.7 倍，处于 2012 年以来 41.0%的分位点水平；PB 估值为 0.9 倍，处于 2012 年以来 6.6%的分位点水平。玻璃玻纤：PE 估值为 13.6 倍，处于 2012 年以来 10.1%的分位点水平；PB 估值为 2.7 倍，处于 2012 年以来 59.6%的分位点水平。装修建材：PE 估值为 26.8 倍，处于 2012 年以来 61.3%的分位点水平；PB 估值为 3.3 倍，处于 2012 年以来 51.5%的分位点水平。

图表 6：建筑材料二级子板块 PE



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表7：建筑材料二级子板块PB



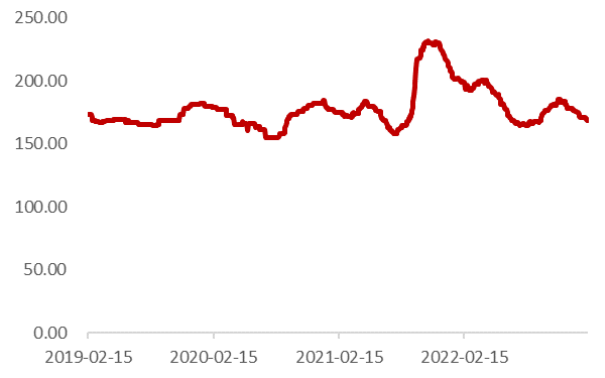
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➢ **水泥：本周整体价格环比上周上涨 1 元/吨，1 月开工率环比下降 4.52 个百分点**

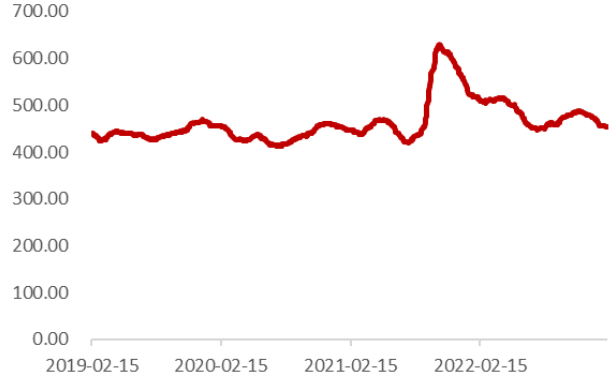
价格方面，截止 2 月 10 日，全国水泥市场均价为 437 元/吨，环比上周水泥市场均价上涨 1 元/吨。**库存方面**，截止 2 月 3 日，全国库容比为 69.14%，环比上周下降 2.59 个百分点。**需求方面**，根据百川盈孚，节后水泥企业陆续复工复产，下游开工率陆续回升，水泥市场需求稳中趋涨，供给端延续弱势，后续行情有望回暖。**开工率方面**，1 月全国水泥开工率为 55.74%，环比 12 月下降 4.52 个百分点。

图表 8：水泥价格指数:全国（截至 2023 年 2 月 12 日）



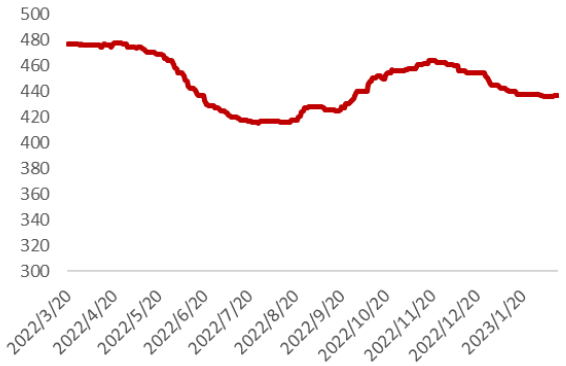
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表9：水泥P.042.5全国市场均价(含税，元/吨)（截至2023年2月12日）



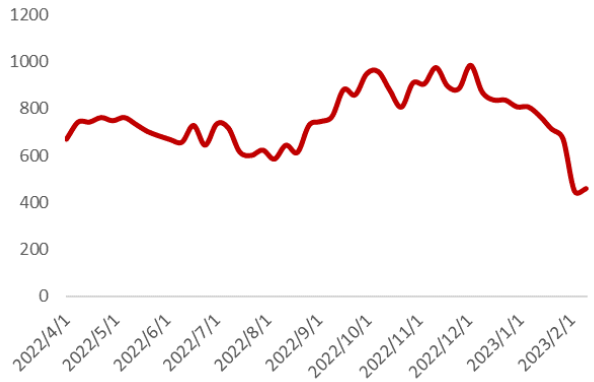
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表 10：全国水泥市场均价(元/吨)



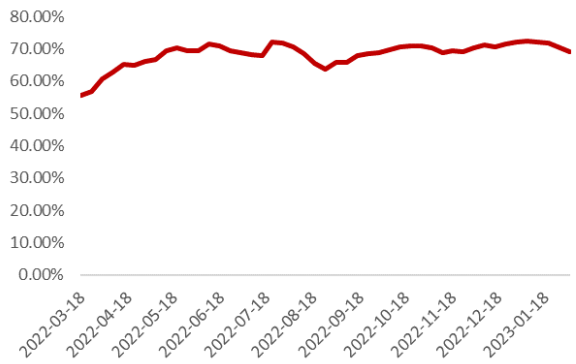
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表11：全国水泥周度产量(万吨)



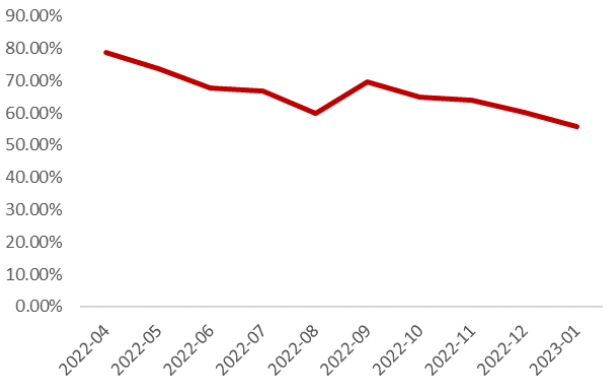
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 12：全国水泥库容比



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表13：全国水泥开工率(月度，%)

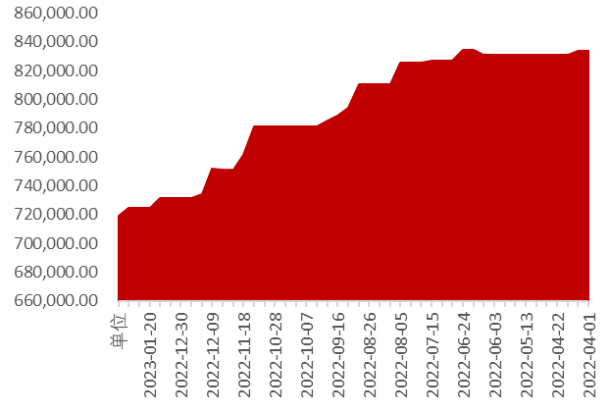


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

- **平板玻璃：本周价格环比持平，1 月开工率环比上升 0.64 个百分点**

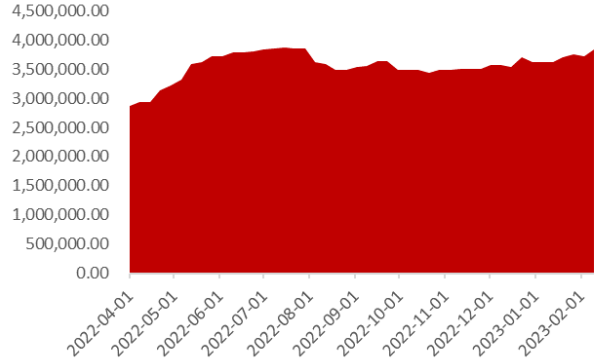
价格方面，截止 2 月 10 日，全国平板玻璃市场均价为 1600 元/吨，环比上周市场均价持平。**库存方面**，截止 2 月 10 日，全国平板玻璃库存为 3,835,960.00 吨，环比上周增加 114,800.00 吨，涨幅为 3.09%。**产量方面**，1 月 28 日至 2 月 3 日间全国平板玻璃周产量为 719,138.75 吨，环比上周减少 5144.25 吨，降幅为 0.71%。**开工率方面**，1 月全国平板玻璃开工率为 93.56%，环比 12 月上升 0.64 个百分点。

图表 14：平板玻璃周产量（吨）



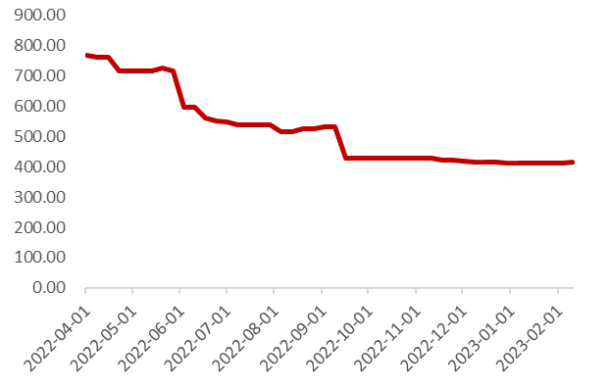
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表15：平板玻璃库存（吨）



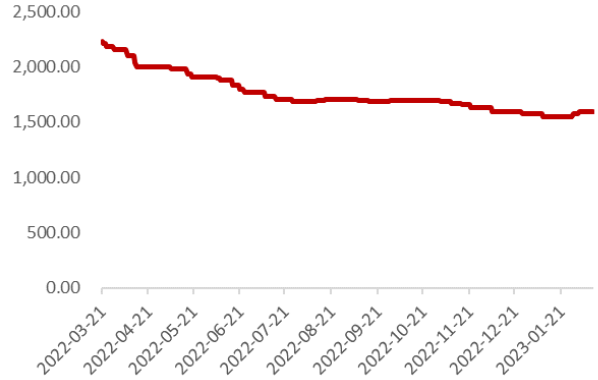
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 16：平板玻璃毛利润（元/吨）



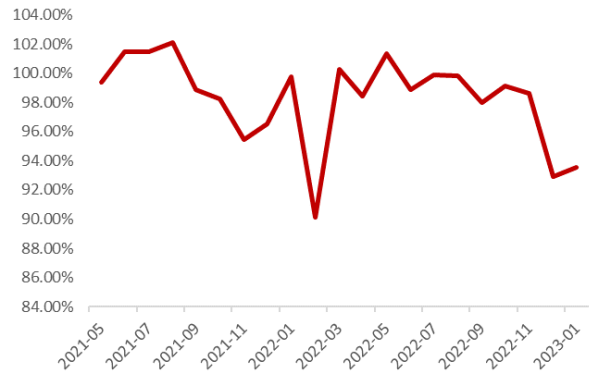
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表17：平板玻璃价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 18：平板玻璃开工率（%）



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

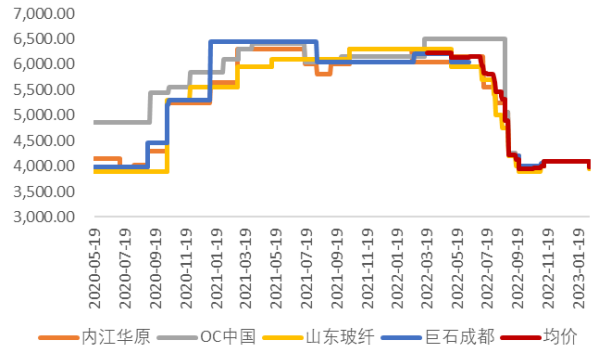
- **玻纤：G75 电子纱价格环比上周持平，1 月末库存环比上升 16.70%**

价格方面，截止 2 月 10 日，2400tex 缠绕直接纱市场均价为 3980 元/吨，环比上周市场均价下降 120 元/吨，跌幅为 2.93%。2400texSMC 合股纱市场均价为 4650 元/吨，环比上周市场均价下降 250 元/吨，2400tex 喷射合股纱市场均价为 6900 元

/吨，环比上周市场均价下降 300 元/吨，跌幅为 4.17%。2400tex 采光板用合股纱市场均价为 4650 元/吨，环比上周市场均价下降 225 元/吨，跌幅为 4.62%。G75 电子纱市场均价为 10000 元/吨，环比上周市场均价上涨 1000 元/吨，涨幅为 11.11%。

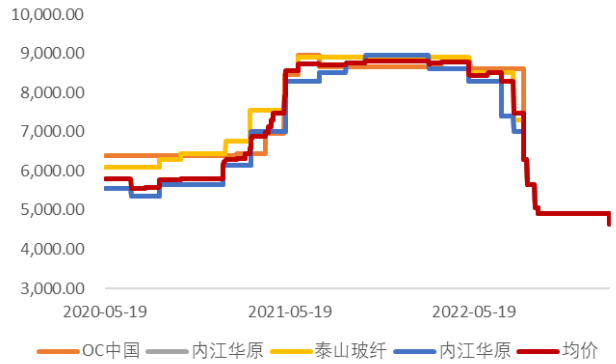
库存方面，1 月末全国企业玻璃纤维库存为 749,800.00 吨，环比 12 月库存增加 107,300.00 吨，环比 12 月上升 16.70%。

图表 19：玻璃纤维(缠绕直接纱,2400tex)出厂均价(元/吨)



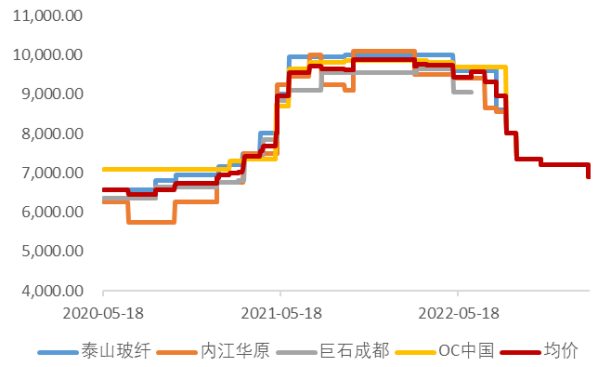
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表20：玻璃纤维(SMC合股纱,2400tex)出厂均价(元/吨)



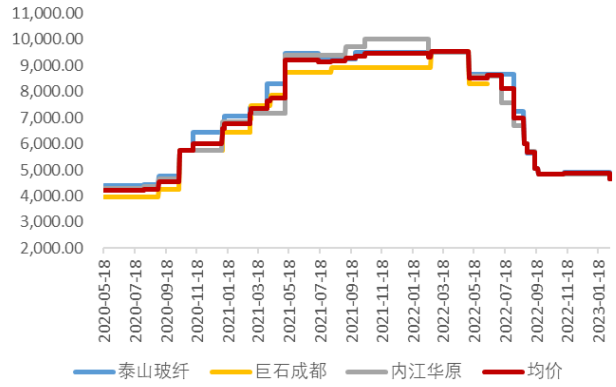
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 21：玻璃纤维(喷射合股纱,2400tex)出厂均价(元/吨)



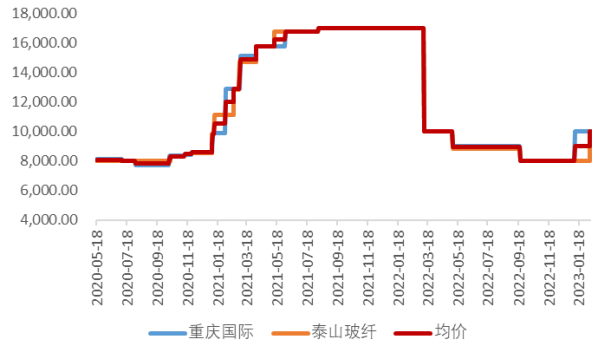
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表22：玻璃纤维(采光板用合股纱,2400tex)出厂均价(元/吨)



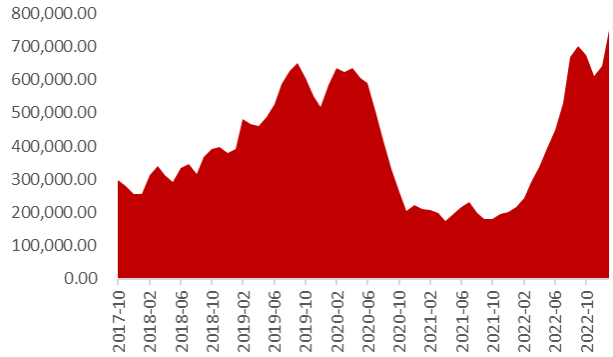
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 23：玻璃纤维(电子纱,G75)出厂均价(元/吨)



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表24：企业玻璃纤维库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

- 据中指研究院数据，截至1月31日，已有50省市(县)出台53项政策，多地继续出台优化措施，促进房地产市场健康发展。另一方面，多地节后下调首套房贷利率，已有超20城降低首套房贷利率下限至4%以下。2023年开年全国楼市政策主要涉及优化限购措施、降低首付比例及房贷利率、提高公积金贷款额度等方面。各地因城施策主要围绕降利率、降首付两大方面持续发力。（财联社）

- 央行发布2022年四季度金融机构贷款投向统计报告。2022年末，人民币房地产贷款余额53.16万亿元，同比增长1.5%，比上年末增速低6.5个百分点。

- 《广东省碳达峰实施方案》提出，到2025年，非化石能源消费比重力争达到32%以上；到2030年，风电和光伏发电装机容量达到7400万千瓦以上；在广期所探索开发碳排放权等绿色低碳期货交易品种。

- 《质量强国建设纲要》中提到提高建筑材料质量水平。加快高强度高耐久、可循环利用、绿色环保等新型建材研发与应用，推动钢材、玻璃、陶瓷等传统建材升级换代，提升建材性能和品质。大力发展绿色建材，完善绿色建材产品标准和认证评价体系，倡导选用绿色建材。鼓励企业建立装配式建筑部品部件生产、施工、安装全生命周期质量控制体系，推行装配式建筑部品部件驻厂监造。开展住宅、公共建筑等重点领域建材专项整治，促进从生产到施工全链条的建材行业质量提升。

- 国资委党委召开会议强调，要聚焦新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程建设和短板领域扩大有效投资；汇集优势资源加大关键材料、核心元器件、基础软件等重点领域攻关力度；制定重点行业布局结构调整指引，大力发展战略性新兴产业；加大国防军工、粮食能源资源、骨干网络等重点安全领域布局。

- 2023中国水泥产业峰会将于3月15日至16日在杭州举办。据悉，2023中国水泥产业峰会的主题为“强信心 谋突破 促发展”。本次峰会议题将涵盖《建材行业碳达峰实施方案》政策解读，2023年水泥市场走势探析，2023年骨料、混凝土市场展望，水泥企业产业链延伸及跨界布局的发展新思路，光伏、储能、氢能等新能源在水泥行业的探索及应用前景等。（中国水泥网）

- 武汉市人民政府印发《关于激发市场主体活力推动经济高质量发展的政策措施》。其中提出，促进房地产市场平稳健康发展。支持居民家庭合理住房消费，结合房价和新房库存情况动态调整住房限购范围。在住房限购区域购房的居民家庭可新增一个购房资格，在非限购区域拥有的住房不计入居民家庭购房资格认定套数，非本市户籍居民家庭在限购区域购买首套住房的可实行购房资格“承诺办、容缺办”。（财联社）

- 2月6日，深圳市房地产中介协会公布的数据显示，上周深圳二手房（含自助）录得560套，环比增长214.6%。新春开工后，深圳二手房交易量呈现快速恢复态势。（证券时报）

4. 公司重要资讯

- 旗滨集团：2月8日公告，公司披露回购方案的实施情况，截止2023年1月31日，已累计回购股份28,059,578股，占公司总股本的比例为1.04%。最高成交价格为11.47元/股，最低成交价格为7.84元/股，已支付的总金额为294,955,588.03元。

- 海螺新材：2 月 11 日公告，公司拟向控股股东海螺集团非公开发行股票募集资金 5 亿元，扣除发行费用后募集资金将全部用于补充流动资金或偿还银行贷款。

5. 行业周观点

消费建材：根据中指研究院，截至 1 月 31 日，已有 50 省市(县)出台 53 项政策，多地节后下调首套房贷利率，已有超 20 城降低首套房贷利率下限至 4%以下，各地因城施策主要围绕降利率、降首付两大方面持续发力。我们认为 “保交楼”下竣工端数据已步入修复通道，后续按揭贷款政策力度有望继续加码，一二线城市有望率先复苏，地产后周期消费建材将持续回暖。**水泥**：节后水泥企业陆续复工复产，下游开工率陆续回升，水泥市场需求稳中趋涨，供给端延续弱势，后续行情有望回暖。**平板玻璃**：本周刚需成交占比较大，市场对于终端行业恢复速度存在顾虑，预计厂家或维持现有报价为主。**玻纤**：本周无碱池窑粗纱价格走低，观市情绪浓厚，G75 电子纱价格环比上周上涨，G75 整体需求一般，价格整体大概率延续偏稳走势。建议关注东方雨虹（002271）、海螺水泥（600585）、坚朗五金（002791）、科顺股份（300737）、旗滨集团（601636）。

表 1：建议关注标的

代码	个股	主要看点
002271.SZ	东方雨虹	**防水新规正式出台，有望带动行业扩容。**2022 年 10 月，住建部正式出台《建筑与市政工程防水通用规范》，规定工程防水设计工作年限需要符合：地下工程不低于工程结构设计工作年限、屋面不低于 20 年、室内工程不低于 25 年。规范出台后，有望拉升防水材料的需求量，下游客户将提升对产品质量的要求，有利于推动市场出清和集中度的提升。
600585.SH	海螺水泥	**（1）公司 2022Q3 营收净利润双双下滑。**公司前三季度实现营业收入 853.28 亿元，同比下滑 29.89%；实现归母净利润 124.19 亿元，同比下滑 44.53%。单季度看，2022Q3 公司实现营业收入 290.52 亿元，同比下滑 29.57%；实现归母净利润 25.79 亿元，同比下滑 65.26%。主要是由于三季度疫情及高温天气对施工及物流产生了不利影响，地产投资及开工下滑，水泥需求不及预期，煤炭价格高企使得原材料成本居高不下，导致净利润下滑。 **（2）公司积极并购，延伸上下游产业链。**公司 2022 年计划资本性支出 235 亿元，用于项目建设、节能环保技改、并购项目及股权投资。今年以来，收购宏基水泥 80%的股权；控股重庆市多吉再生资源有限公司；间接持有海螺环保股份合计约 20.00%，成为其单一最大股东；完成永运建材、常德顶兴公司等商混项目股权收购。抢抓发展机遇，积极推进国内外项目建设和并购，水泥主业和上下游产业链延伸取得丰硕成果。
002791.SZ	坚朗五金	**（1）公司 2022Q3 营收净利润下滑，经营性现金流同比改善。**公司前三季度实现营业收入 54.08 亿元，同比下滑 9.34%；实现归母净利润 0.04 亿元，同比下滑幅度较大。单季度看，2022Q3 公司实现营业收入 21.60 亿元，同比下滑 12.86%；实现归母净利润 0.90 亿元。前三季度经营性现金流净额为-0.66 亿元，较去年同期增加 4.54 亿元。 **（2）研发能力及管理水平业内领先。**公司从事建筑五金及配套件产品研发、制造和销售，具有强大的生产研发能力和精益的生产管理水平，在国内外设有近 1000 个销售服务机构，产品远销 100 多个国家和地区，拥有产品 2 万余种，海内外专利近 1000 项。
300737.SZ	科顺股份	**（1）公司具有技术优势和领先的自主研发能力。**公司拥有近 500 人的研发团队，为国家火炬计划重点高新技术企业，防水领域拥有院士工作站、国家级博士后科研工作站、国家认可实验室（CNAS）等研发资质以及省级研发中心、省级工程中心等平台。公司具有较强的自主研发能力，目前公司拥有和正在申请的专利达 603 项，公司“CKS 科顺”“APF”商标被认定为广东省著名商标，高分子防水涂料产品被认定为广东省名牌产品，数百款产品入选“标志产品政府采购清单”。 **（2）产能布局优势明显。**公司拥有包括广东佛山、江苏昆山、江苏南通、辽宁鞍山、山东德州、重庆长寿、陕西渭南、湖北荆门、福建三明等遍布全国的生产及研发基地网络，覆盖全国的生产战略布局，间距合理，形成最优运输半径，能够及时高效地为顾客提供满意的产品和服务。
601636.SH	旗滨集团	**深耕于浮法玻璃领域，提供一站式玻璃产品、技术解决方案。**已成为国内优质建筑玻璃原片龙头企业之一，为国内外客户提供一站式玻璃产品及技术解决方案，实施“以需定销、以销定产”的经营模式，不断满足客户需求和市场变化。拥有众多生产基地，品类持续扩张，产品逐渐向下游延伸。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

1．俄乌冲突不确定性对上游原材料价格造成的波动风险；

2．美联储加息超预期导致经济衰退风险；

3．部分建材产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；

4．行业竞争加剧风险；

5．房地产、基建需求不及预期风险；

6．天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22115843
网址：www.dgzq.com.cn