

建筑材料行业跟踪周报

弱刺激基调既定，结构性复苏持续

增持（维持）

2023年03月05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

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周（2023.2.27-2023.3.3，下同）**：本周建筑材料板块（SW）涨跌幅1.92%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.71%、1.05%，超额收益分别为0.21%、0.87%。

■ **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430元/吨，较上周持平，较2022年同期-83元/吨。较上周价格持平的地区：东北地区，泛京津冀地区，西南地区，西北地区；较上周价格上升的地区：两广地区（+10元/吨），中南地区（+3元/吨）；较上周价格下降的地区：长江流域（-2元/吨），华东地区（-2元/吨）。本周全国样本企业平均水泥库位为61.7%，较上周-3.5pct，较2022年同期-2.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为59.1%，较上周+9.3pct，较2022年同期+13.4pct。（2）**玻璃**：本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为1743元/吨，较上周-7元/吨，较2022年同期-685元/吨。卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为7102万重箱，较上周+55万重箱，较2022年同期+2430万重箱。（3）**玻纤**：本周无碱2400tex直接纱成交中位数4106元/吨，较上周-14元/吨，较2022年同期-2044元/吨。2023年2月样本企业原片库存为77万吨，较23年1月+7万吨，较22年同期+54万重箱。

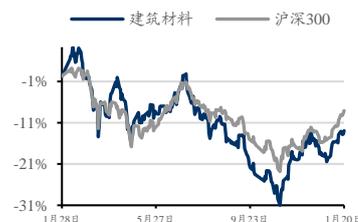
■ **周观点**：政府工作报告定调稳增长和弱刺激，中期而言我们认为2023年地产链的结构性复苏将持续。地产销售继续回暖，国企央企新房供应增长有限，购买力转向二手交易。民营地产主体的存量风险出清对地产链仍有影响，销售对拿地和新开工的传导效果仍需观察。短期微观层面，消费建材，定制家居和厨电的数据反映出疫情放开后线下消费的明显复苏。工程建材的数据反映出需求复苏基建>市政>地产，而供给侧出清持续推动龙头企业的增长。

（1）零售端定价能力强、现金流好，龙头企业持续下沉渠道和提升品牌，推荐**伟星新材、兔宝宝、北新建材、箭牌家居、蒙娜丽莎、东鹏控股**。（2）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**。（3）工程端供给侧持续出清，推荐**龙头坚朗五金、旗滨集团、东方雨虹、科顺股份、凯伦股份**等，建议关注**三棵树**。（4）弱复苏下主题投资更加受重视，国企改革和一带一路相关标的有**天山股份、北新建材**等。

■ **大宗建材方面**：**玻璃**：随着需求逐步启动，产业链整体库存有望止升回落，但短期终端需求的弱复苏仍难以支持持续去库，价格弹性尚弱，仍需等待需求继续上升或供给侧的进一步减量。中期来看，行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率甚至加快供给出清，2023年竣工需求有前期高开工体量支撑，随着终端需求的启动，将支持玻璃库存中枢显著下行，将推动全行业盈利修复，价格上涨空间可观。若保交付落地，库存去化斜率加快，价格弹性更大，叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配，企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势，叠加新业务拓展的估值弹性，继续推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻A**等。

玻纤：短期需求尚未进入旺季，加之下游补库心态，影响厂家产销，价格阶段性承压，尚需等待终端需求进一步启动。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，利好行业景气筑底回升。中期若

行业走势



相关研究

《政策暖风徐徐，景气缓慢改善》

2023-01-15

《寻找基本面率先兑现的品种》

2023-01-08

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：本周水泥需求继续回升，同比略好于去年同期，基建仍是结构性亮点，其中华东、华南地区大部企业出货量达到 8-9 成水平，加之全国熟料产能利用率尚未完全恢复，整体库存压力较小，支持水泥价格上调落地。但后续开窑后，行业维持低库存仍需基建需求的继续发力、房建需求的回暖或错峰的配合。中期来看，投资继续作为稳增长重要抓手，随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地，2022 年四季度以来信贷持续改善，狭义基建投资尤其是交通投资明显加速，2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰，需求回升将利好景气中枢有望企稳回升，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，短期需求迎来季节性回升，价格上调节奏加快，叠加稳增长政策预期，是博弈水泥景气反弹的良好窗口期。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，中长期推荐基建需求占比更高的北方区域产能占比较大的水泥标的，如**冀东水泥、天山股份**等。

■ **装修建材方面：**年后复工部分品类经销渠道反馈出货速度加快，总体需求结构来看零售好于工程，非房好于地产，市场逐步回暖。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调，预计 23 年盈利继续修复。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、东鹏控股、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	10
2.1. 水泥.....	10
2.2. 玻璃.....	14
2.3. 玻纤.....	17
2.4. 消费建材相关原材料.....	19
3. 行业和公司动态跟踪	20
3.1. 行业数据跟踪.....	20
3.2. 行业政策点评.....	21
3.3. 行业新闻.....	22
3.4. 板块上市公司重点公告梳理.....	23
4. 本周行情回顾	24
5. 风险提示	25

图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	11
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	11
图 3:	泛京津冀地区高标水泥价格.....	11
图 4:	两广地区高标水泥价格.....	11
图 5:	全国水泥平均库容比.....	12
图 6:	全国水泥平均出货率.....	12
图 7:	长三角地区水泥平均库容比.....	13
图 8:	长三角地区水泥平均出货率.....	13
图 9:	泛京津冀地区水泥平均库容比.....	13
图 10:	泛京津冀地区水泥平均出货率.....	13
图 11:	两广地区水泥平均库容比.....	13
图 12:	两广地区水泥平均出货率.....	13
图 13:	全国平板玻璃均价（玻璃期货网）.....	15
图 14:	全国平板玻璃均价（卓创资讯）.....	15
图 15:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	16
图 16:	样本 13 省玻璃表观消费量.....	16
图 17:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	16
图 18:	缠绕直接纱主流报价.....	18
图 19:	G75 电子纱主流报价.....	18
图 20:	玻纤库存变动.....	18
图 21:	玻纤表观消费量.....	18
图 22:	建筑业 PMI: 商务活动指数 (%).....	20
图 23:	建筑业 PMI: 新订单指数 (%).....	20
图 24:	建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%).....	20
图 25:	建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%).....	20
图 26:	建筑业 PMI: 销售价格指数 (%).....	21
图 27:	建筑业 PMI: 从业人员指数 (%).....	21
图 28:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....	24
表 1:	建材板块公司估值表.....	8
表 2:	大宗建材板块公司分红收益率测算表.....	9
表 3:	水泥价格变动情况.....	10
表 4:	本周水泥库存与发货情况.....	12
表 5:	本周水泥煤炭价差.....	14
表 6:	本周国内水泥熟料生产线错峰停窑情况.....	14
表 7:	本周建筑浮法玻璃价格.....	15
表 8:	本周建筑浮法玻璃库存变动.....	15
表 9:	本周建筑浮法玻璃产能变动.....	16
表 10:	本周建筑浮法玻璃纯碱能源价差.....	17
表 11:	玻纤价格表.....	17
表 12:	玻纤库存变动和表观需求表.....	18
表 13:	玻纤产能变动.....	19

表 14:	消费建材主要原材料价格.....	19
表 15:	本周行业重要新闻.....	22
表 16:	本周板块上市公司重要公告.....	23
表 17:	板块涨跌幅前五.....	24
表 18:	板块涨跌幅后五.....	25

1. 板块观点

(1) 水泥: 本周水泥需求继续回升, 同比略好于去年同期, 基建仍是结构性亮点, 其中华东、华南地区大部企业出货量达到 8-9 成水平, 加之全国熟料产能利用率尚未完全恢复, 整体库存压力较小, 支持水泥价格上调落地。但后续开窑后, 行业维持低库存仍需基建需求的继续发力、房建需求的回暖或错峰的配合。

中期来看, 投资继续作为稳增长重要抓手, 随着财政政策继续发力配合金融工具支持加速信贷落地, 2022 年四季度以来信贷持续改善, 狭义基建投资尤其是交通投资明显加速, 2023 年基建实物需求有望迎来释放高峰, 需求回升将利好景气中枢有望企稳回升, 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, 短期需求迎来季节性回升, 价格上调节奏加快, 叠加稳增长政策预期, 是博弈水泥景气反弹的良好窗口期。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, 中长期推荐基建需求占比更高的北方区域产能占比较大的水泥标的, 如**冀东水泥、天山股份**等。

(2) 玻璃: 随着需求逐步启动, 产业链整体库存有望止升回落, 但短期终端需求的弱复苏仍难以支持持续去库, 价格弹性尚弱, 仍需等待需求继续上升或供给侧的进一步减量。中期来看, 行业大范围亏损持续压制玻璃窑炉开工率甚至加快供给出清, 2023 年竣工需求有前期高开工体量支撑, 随着终端需求的启动, 将支持玻璃库存中枢显著下行, 将推动全行业盈利修复, 价格上涨空间可观。若保交付落地, 库存去化斜率加快, 价格弹性更大, 叠加纯碱产能投放利好玻璃在产业链的利润分配, 企业盈利有望大幅修复。浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势, 叠加新业务拓展的估值弹性, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

(3) 玻纤: 短期需求尚未进入旺季, 加之下游补库心态, 影响厂家产销, 价格阶段性承压, 尚需等待终端需求进一步启动。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, 利好行业景气筑底回升。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: 年后复工部分品类经销渠道反馈出货速度加快, 总体需求结构来看零售好于工程, 非房好于地产, 市场逐步回暖。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格已有回调, 预计 23 年盈利继续修复。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**，**兔宝宝**，建议关注**三棵树**。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**、**东鹏控股**、**蒙娜丽莎**、**垒知集团**，建议关注**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	2023/3/3	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
002791.SZ	坚朗五金*	314	8.89	2.11	6.24	8.90	34.35	144.77	48.95	34.32
002271.SZ	东方雨虹*	924	42.05	23.43	34.75	42.38	21.01	37.71	25.42	20.85
600176.SH	中国巨石	625	60.28	63.95	68.18	73.61	10.16	9.58	8.98	8.32
600801.SH	华新水泥*	370	53.64	36.63	50.48	56.39	6.91	10.12	7.34	6.57
601636.SH	旗滨集团*	303	42.34	14.17	18.23	25.70	7.19	21.48	16.69	11.84
600585.SH	海螺水泥*	1,681	332.67	180.37	230.01	266.18	4.95	9.13	7.16	6.19
000877.SZ	天山股份*	873	125.30	77.27	100.67	113.00	6.87	11.13	8.55	7.61
000401.SZ	冀东水泥*	244	28.10	42.52	48.86	52.36	8.60	5.68	4.95	4.61
000672.SZ	上峰水泥*	132	21.76	12.29	16.75	19.25	6.12	10.84	7.95	6.92
600720.SH	祁连山	95	9.48	7.83	9.39	10.41	10.07	12.18	10.16	9.16
600449.SH	宁夏建材	73	8.01	-	-	-	9.00	-	-	-
000789.SZ	万年青	76	15.93	7.37	9.18	11.59	4.66	10.07	8.09	6.41
002233.SZ	塔牌集团	97	18.36	0.00	7.90	10.09	5.15	#DIV/0!	11.98	9.38
000012.SZ	南玻 A	213	15.29	20.82	25.29	32.00	13.95	10.25	8.44	6.67
600586.SH	金晶科技	148	13.07	5.23	8.98	12.32	11.86	29.64	17.27	12.58
600552.SH	凯盛科技	111	1.57	1.43	2.67	3.95	67.74	74.58	39.94	27.00
002080.SZ	中材科技	387	33.73	31.22	33.99	43.27	11.69	12.63	11.60	9.11
300196.SZ	长海股份	68	5.72	7.31	8.02	9.77	11.40	8.92	8.13	6.68
605006.SH	山东玻纤	55	5.46	5.27	5.50	6.38	10.10	10.46	10.03	8.65
603601.SH	再升科技*	57	2.49	2.05	2.63	3.39	23.47	28.57	22.27	17.28
002088.SZ	鲁阳节能	124	5.34	6.28	7.62	9.24	23.81	20.26	16.69	13.76
688398.SH	赛特新材	38	1.14	0.62	1.13	1.55	33.83	61.96	33.99	24.77
000786.SZ	北新建材*	530	35.10	31.59	37.44	43.05	14.67	16.30	13.75	11.96
002372.SZ	伟星新材*	418	12.23	12.64	15.18	17.73	32.11	31.07	25.87	22.15
002641.SZ	公元股份	65	5.77	4.21	5.56	6.61	11.13	15.25	11.56	9.72
300737.SZ	科顺股份*	170	6.73	3.47	6.39	8.54	23.58	45.70	24.82	18.57
300715.SZ	凯伦股份*	57	0.72	0.31	1.27	2.41	81.02	187.98	45.89	24.18
002798.SZ	帝欧家居*	34	0.69	2.99	4.91	6.75	48.85	11.29	6.88	5.00
003012.SZ	东鹏控股*	113	1.54	7.41	9.26	11.18	71.39	14.80	11.84	9.81
002918.SZ	蒙娜丽莎*	92	3.15	6.15	9.30	12.16	25.91	13.27	8.77	6.71
002398.SZ	垒知集团*	47	2.72	4.05	4.88	5.81	16.44	11.04	9.16	7.70
002043.SZ	兔宝宝*	109	7.12	6.27	7.49	9.14	15.07	17.11	14.32	11.74
603737.SH	三棵树	485	-4.17	5.62	9.47	13.70	-	81.65	48.48	33.49
603378.SH	亚士创能	57	-5.44	1.11	2.26	3.38	-	52.00	25.43	17.00
003011.SZ	海象新材	27	0.97	2.09	2.76	3.58	27.46	12.74	9.65	7.44

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	2023/3/3 总市值 (亿元)	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
600585.SH	海螺水泥*	1681	332.7	180.4	230.0	266.2	33.8	33.8	33.8	33.8	6.8	3.7	4.7	5.5
600801.SH	华新水泥*	370	53.6	36.6	50.5	56.4	42.2	42.2	42.2	42.2	6.1	4.2	5.7	6.4
000877.SZ	天山股份*	873	125.3	77.3	100.7	113.0	22.8	50.0	50.0	50.0	3.3	4.5	5.9	6.6
000401.SZ	冀东水泥*	244	28.1	42.5	48.9	52.4	70.9	50.0	50.0	50.0	8.2	8.8	10.1	10.8
000672.SZ	上峰水泥*	132	21.8	12.3	16.8	19.3	29.7	29.7	29.7	29.7	4.9	2.7	3.7	4.3
600720.SH	祁连山	95	9.5	7.8	9.4	10.4	36.9	36.9	36.9	36.9	3.7	3.0	3.6	4.0
600449.SH	宁夏建材	73	8.0	-	-	-	32.2	32.2	32.2	32.2	3.6	-	-	-
000789.SZ	万年青	76	15.9	7.4	9.2	11.6	40.0	40.0	40.0	40.0	8.6	4.0	4.9	6.2
002233.SZ	塔牌集团	97	18.4	0.0	7.9	10.1	40.3	40.3	40.3	40.3	7.8	0.0	3.4	4.3
601636.SH	旗滨集团*	303	42.3	14.2	18.2	25.7	50.7	50.7	50.7	50.7	7.1	2.4	3.0	4.3

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

本周水泥市场概述：本周全国水泥市场价格环比小幅上涨 0.03%。价格上涨区域有安徽北部、广东和重庆局部地区，幅度 10-30 元/吨；价格回落区域主要是辽宁大连和江西南昌，幅度 15-20 元/吨。2 月底 3 月初，国内水泥市场需求继续恢复，环比上周提升 10 个百分点，其中长三角和珠三角地区下游需求恢复较好，企业出货量普遍达到 8-9 成，个别地区接近正常水平；华中和西南地区，水泥需求恢复表现欠佳，企业出货 4-7 成不等；华北、西北和东北地区仍有待进一步恢复。价格方面，受益于企业部分熟料生产线仍在执行错峰生产或停窑检修，以及下游需求提升，库存不断下降，水泥价格延续上行态势

(1) 区域价格跟踪：

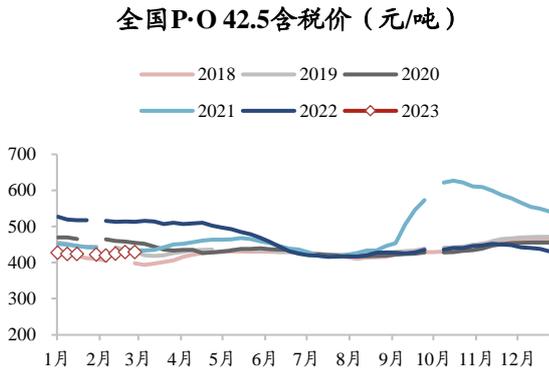
本周全国高标水泥市场价格为 430 元/吨，较上周持平，较 2022 年同期-83 元/吨。东北地区，泛京津冀地区，西南地区，西北地区较上周价格持平；两广地区，中南地区价格环比上升 10 元/吨、3 元/吨；长江流域、华东地区价格环比下降 2 元/吨、2 元/吨

表3: 水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		430	0	(83)	430	420	元/吨
-长三角		425	0	(111)	425	398	元/吨
-长江流域		412	(2)	(102)	414	391	元/吨
-泛京津冀		447	0	(84)	467	442	元/吨
-两广		455	10	(30)	455	413	元/吨
-华北地区		446	0	(87)	472	446	元/吨
-东北地区		430	0	(132)	437	430	元/吨
-华东地区		442	(2)	(81)	444	423	元/吨
-中南地区		448	3	(52)	448	431	元/吨
-西南地区		434	0	(5)	434	420	元/吨
-西北地区		402	0	(135)	402	398	元/吨

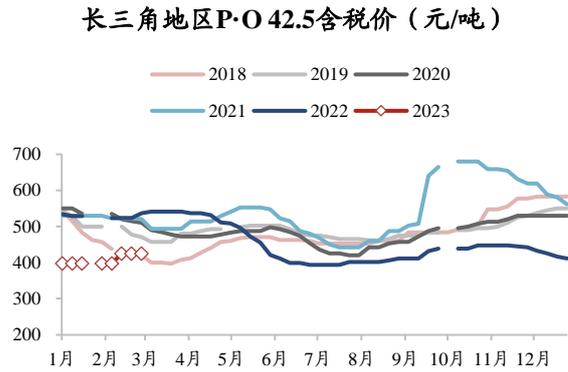
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



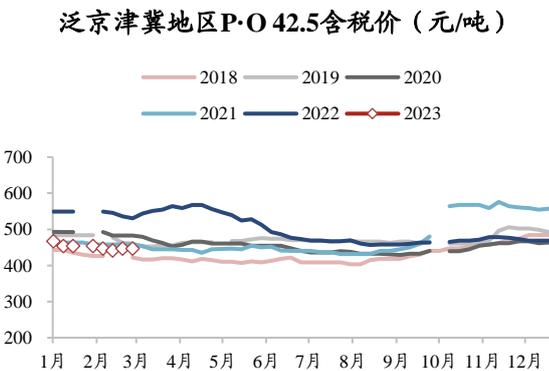
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



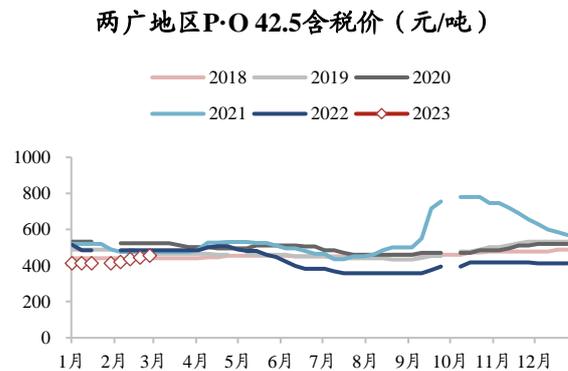
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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位为 61.7%，较上周-3.5pct，较 2022 年同期-2.3pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 59.1%，较上周+9.3pct，较 2022 年同期+13.4pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

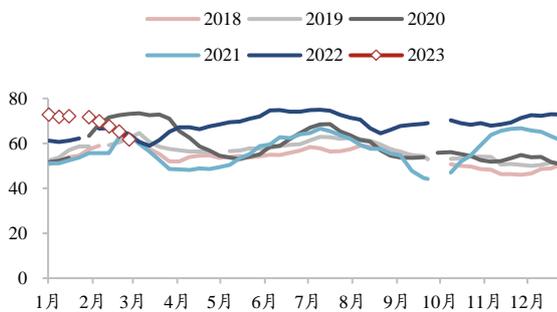
水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		61.7	(3.5)	(2.3)	72.8	61.7	%/pct
-长三角		62.1	(1.3)	(4.1)	71.7	62.1	%/pct
-长江流域		57.8	(3.8)	(10.0)	75.4	57.8	%/pct
-泛京津冀		61.1	(1.8)	13.5	70.7	61.1	%/pct
-两广		54.7	(5.5)	(18.0)	65.0	54.7	%/pct
-华北地区		58.5	(2.0)	11.8	73.8	58.5	%/pct
-东北地区		80.0	0.0	24.2	80.0	80.0	%/pct
-华东地区		61.8	(1.6)	(3.8)	72.8	61.8	%/pct
-中南地区		58.2	(6.5)	(13.4)	71.6	58.2	%/pct
-西南地区		56.9	(1.3)	(16.6)	72.5	56.9	%/pct
-西北地区		55.3	(5.0)	(8.2)	74.0	55.3	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		59.1	9.3	13.4	59.1	7.0	%/pct
-长三角		79.1	10.9	13.0	79.1	7.8	%/pct
-长江流域		75.9	11.6	13.1	75.9	12.0	%/pct
-泛京津冀		52.8	10.3	15.0	52.8	5.8	%/pct
-两广		79.4	11.3	26.9	79.4	9.4	%/pct
-华北地区		40.0	6.8	14.0	40.0	4.0	%/pct
-东北地区		8.3	3.3	5.8	8.3	0.0	%/pct
-华东地区		74.6	10.3	13.0	74.6	7.8	%/pct
-中南地区		70.8	11.9	16.6	70.8	9.7	%/pct
-西南地区		61.6	5.3	10.1	61.6	13.1	%/pct
-西北地区		25.0	7.7	9.3	25.0	0.7	%/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

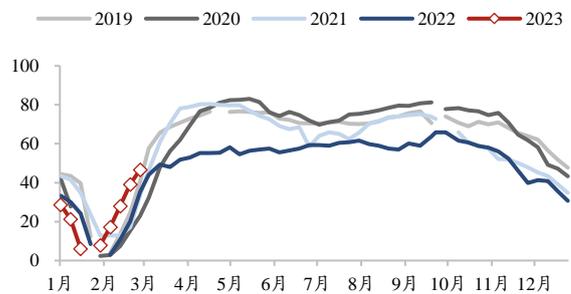
全国水泥平均库容比 (%)



数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

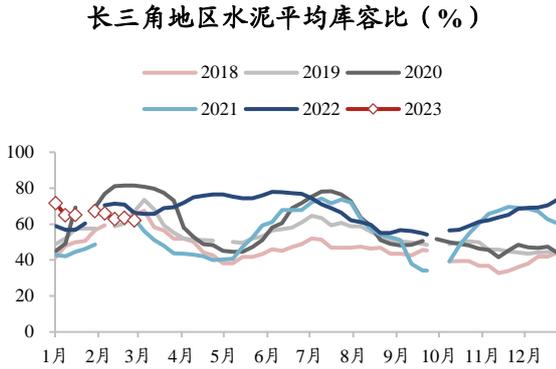
图6: 全国水泥平均出货率

全国水泥平均出货率 (%)



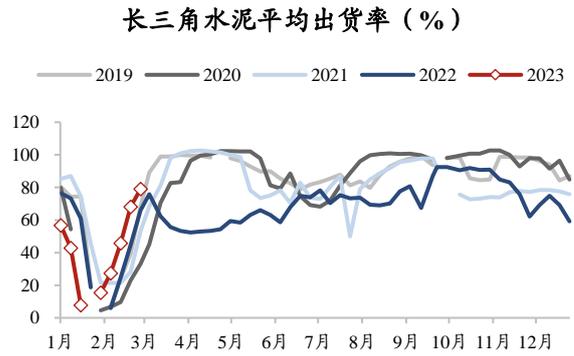
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



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



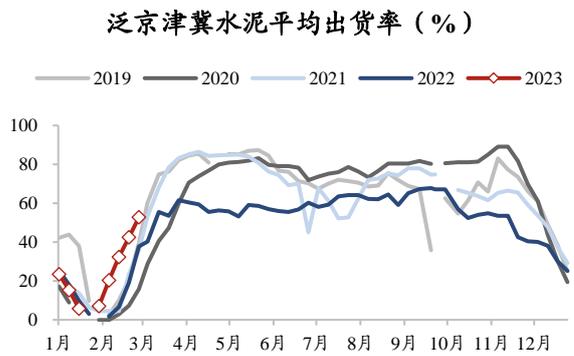
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图9: 泛京津冀地区水泥平均库容比



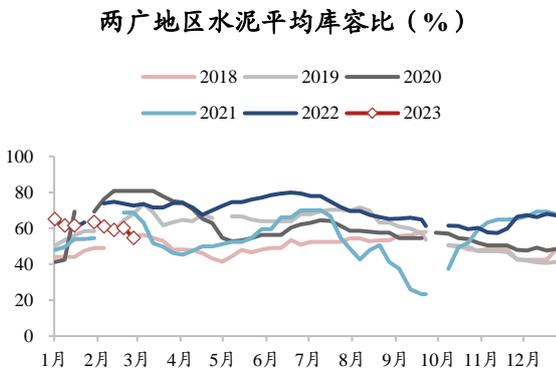
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图10: 泛京津冀地区水泥平均出货率



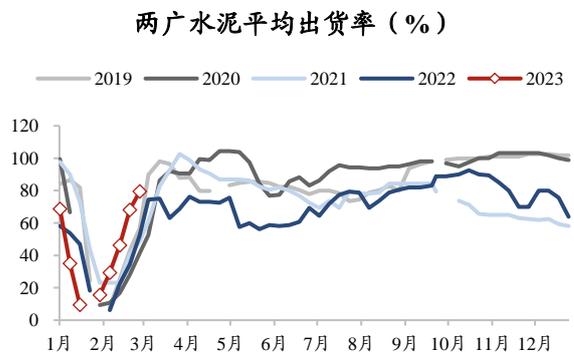
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图11: 两广地区水泥平均库容比



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



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	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-煤炭		360	(0)	(83)	360	350	元/吨
-长三角		355	(0)	(111)	356	328	元/吨
-长江流域		342	(3)	(102)	345	322	元/吨
-泛京津冀		377	(0)	(84)	397	372	元/吨
-两广		385	10	(30)	385	343	元/吨
-华北地区		376	(0)	(87)	402	376	元/吨
-东北地区		360	(0)	(131)	367	360	元/吨
-华东地区		372	(3)	(81)	375	353	元/吨
-中南地区		379	3	(51)	379	361	元/吨
-西南地区		364	(0)	(5)	365	350	元/吨
-西北地区		332	(0)	(135)	333	328	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	<p>赣东北和赣南地区地区水泥价格稳定, 市场需求环比继续提升, 企业发货在7-8成, 受益于错峰生产, 库存降至中等水平; 江西南昌地区目前下游需求恢复到7成左右, 由于房地产市场较差, 预计后期需求提升空间有限, 对价格支撑略显乏力, 需要继续执行错峰生产; 沿江芜湖、铜陵地区水泥价格稳定, 水泥需求环比提升10%左右, 企业出货恢复至8-9成水平, 大部分熟料生产线已恢复正常生产, 仅剩个别生产线仍在停窑检修, 库存保持低位运行; 沿江熟料挂牌价350-360元/吨。价格上调主要是天气晴好, 下游需求不断恢复, 企业发货提升至7-9成水平, 且部分熟料生产线仍在执行错峰生产, 熟料库存持续低位</p>
-华南地区	<p>广东珠三角地区水泥价格第三轮上调, 幅度20元/吨, 价格上调原因: 一是由于长洲船闸待船聚集, 结合枯水期长洲船闸实际通航能力, 对过闸船舶进行限制, 广西水泥进入量大幅减少; 二是天气持续晴好, 水泥需求不断恢复, 企业发货已达9成, 同时部分企业仍在执行错峰生产, 库存中等或偏低水平, 支撑价格继续上涨。粤东湛江地区水泥价格稳定, 下游工程项目和搅拌站开工率提升, 水泥需求继续恢复, 企业出货在7-8成, 随着周边地区水泥价格上调, 预计后期价格也将跟涨; 广西玉林、钦北防地区水泥企业计划第二轮价格上调, 预计幅度20元/吨, 尽管下游市场需求缓慢恢复, 企业发货在7成左右, 但因企业错峰生产执行到位, 目前库存多在50%-60%, 且生产成本一直较高, 企业为提升利润, 涨价意愿强烈</p>
-中南地区	<p>湖南娄底、邵阳地区水泥价格稳定, 市场需求环比略有提升, 企业发货在7-8成, 受益于错峰生产, 库存40%-50%。黄冈、黄石等地区水泥价格平稳, 市场需求恢复缓慢, 企业出货仅在5-6成, 目前企业部分熟料生产线仍在停窑检修, 库存50%-60%水平</p>
-西南地区	<p>重庆地区3月份计划错峰生产10天, 企业已陆续开始执行; 云南昆明、玉溪地区水泥需求恢复不佳, 企业发货仅在4-5成, 虽然部分企业在执行错峰生产, 但库存多在高位, 价格具体落实情况待跟踪</p>
-西北地区	<p>陕西安中地区水泥价格上调后保持平稳, 企业出货环比上周变化不大, 仍维持在5-6成水平, 企业仍在执行错峰生产, 库存多降至30%-40%水平。汉中地区水泥企业公布价格上调30元/吨, 区域内错峰生产执行较好, 库存降至中低水平</p>

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: 本周浮法玻璃市场整体交投仍偏一般, 南北行情存差异。周内华北区域价格弱势走低, 西南价格小幅上涨, 其他区域价格基本稳定, 浮法厂稳价出货, 等待需求修复为主。目前下游加工厂原片存货不多, 南方部分区域存货较低, 预计后期随着订单修复及中下游原片库存消化, 市场交投预期尚可, 或逐步有所好转, 关注浮法

厂库存变化拐点。

(1) 价格:

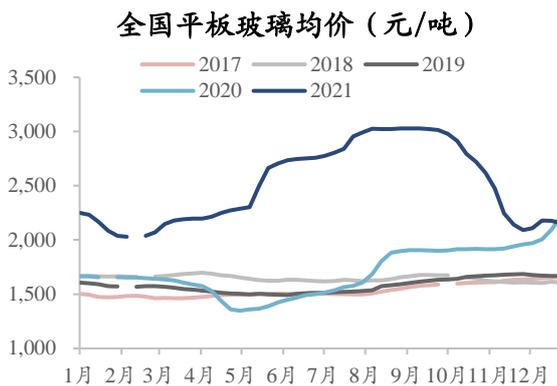
本周卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1743 元/吨, 环比变动-7 元/吨, 较 2022 年同期-685 元/吨。

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	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国		1743	(7)	(685)	1762	1653	元/吨
-华北地区		1556	(5)	(638)	1612	1516	元/吨
-华东地区		1803	(5)	(714)	1819	1730	元/吨
-华中地区		1655	(8)	(852)	1694	1596	元/吨
-华南地区		1923	1	(669)	1923	1755	元/吨

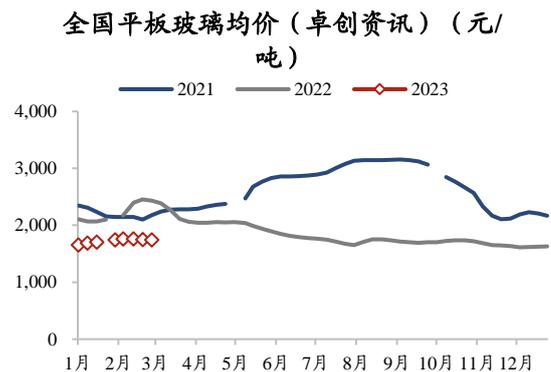
数据来源: 卓创资讯、玻璃期货网、东吴证券研究所

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:

本周卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 7102 万重箱, 环比变动+55 万重箱, 较 2022 年同期+2430 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	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
8省库存		5325	24	1608	5325	3764	万重箱
13省库存		7102	55	2430	7102	5008	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
13省当周		1498	(31)	393	1798	546	万重箱
13省年初至今		12311	--	(1501)	--	--	万重箱

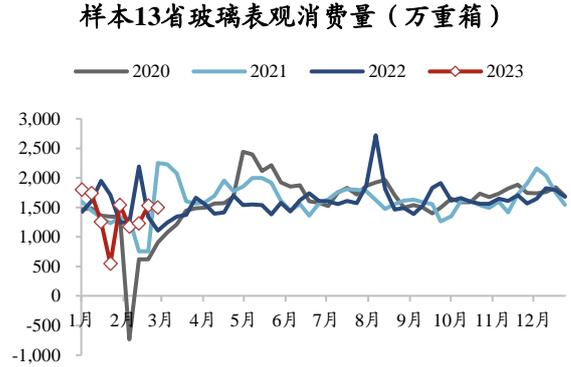
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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

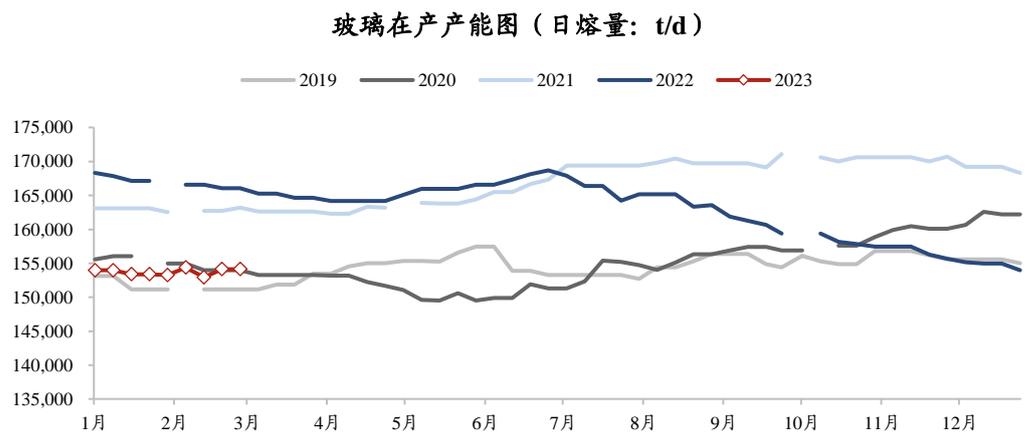
(3) 产能变动:

表9: 本周建筑浮法玻璃产能变动

产能日熔量	数量及百分比变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产产能-白玻		142970	0	(14240)	145120	141770	吨/日
在产产能-颜色玻璃		11160	0	2300	11160	8860	吨/日
开工率(总产能)		65.50	0.00	65	65.63	65.02	%/pct
开工率(有效产能)		81.81	0.00	81	81.81	81.00	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 全国浮法玻璃在产产能日熔量情况



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(4) 行业盈利:

表10: 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	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		268	(8)	(927)	338	268	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		520	(1)	(697)	540	463	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:

无碱纱市场: 本周无碱池窑粗纱市场整体呈偏弱走势, 部分厂价格进一步下调, 但对市场刺激作用有限。近期, 伴随主要大厂价格松动, 3月初重庆、山东部分厂报价亦有下调, 报价降幅100元/吨左右。需求端看, 多数深加工开工仍不及预期, 且前期少量备货下, 短期提货意向偏淡。而池窑厂库存继续攀升情况下, 不乏部分厂执行一单一谈操作, 近期关注各厂价格调整动态。截至3月2日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3800-4200元/吨不等, 全国均价在4106.00元/吨, 含税主流送到, 环比上一周均价(4119.88)下调0.34%, 同比下跌33.51%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下: 无碱2400tex直接纱报3800-4200元/吨, 无碱2400texSMC纱报4600-5200元/吨, 无碱2400tex喷射纱报6600-7600元/吨, 无碱2400tex毡用合股纱报4400-4700元/吨, 无碱2400tex板材纱报4700-5000元/吨, 无碱2000tex热塑直接纱报4800-6000元/吨, 不同区域价格或有差异, 个别企业报价较高。

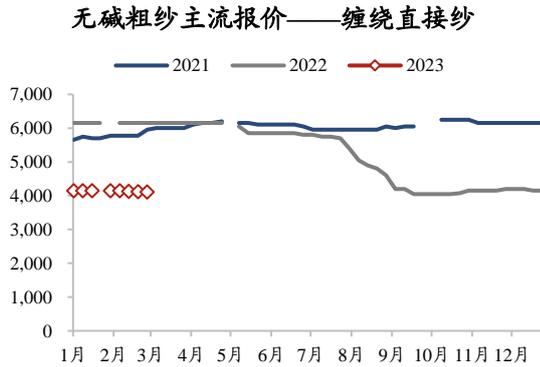
电子纱市场: 周内国内池窑电子纱市场行情仍延续偏弱走势, 多数池窑厂产销偏淡下, 近日部分厂报价有所下调, 个别厂降幅较大。需求端来看, 下游PCB市场整体开工持续偏低, 且成品库存较高下, 短期中下游备货意向偏淡。短期来看, 各厂价格大概率或承压下行, 降幅根据各厂家成本支撑适当调整为主。本周电子纱主流报价7600-8500元/吨不等, 环比下跌9.55%; 电子布当前主流报价基本降至3.6-3.9元/米不等, 成交按量可谈。

表11: 玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		4106	(14)	(2044)	4150	4106	元/吨
SMC纱2400tex		4900	(200)	(3950)	5250	4900	元/吨
喷射纱2400tex		7100	(150)	(2650)	7250	7100	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
G75纱		8050.0	(850.0)	(1950.0)	10100.0	8050.0	元/吨
电子布		3.8	(0.4)	(0.1)	4.4	3.8	元/米

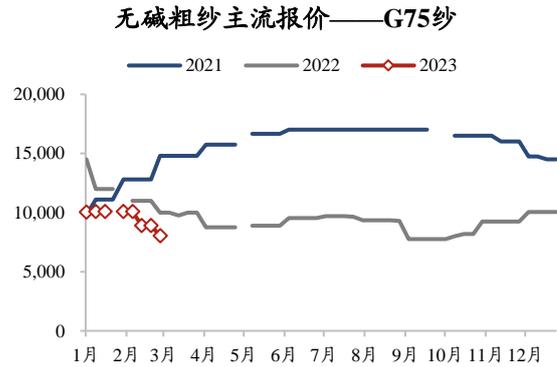
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图18: 缠绕直接纱主流报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图19: G75 电子纱主流报价



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:

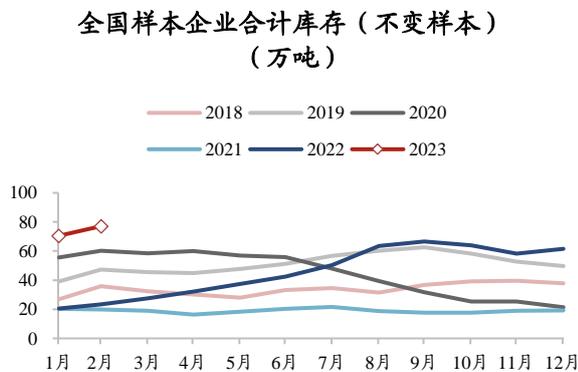
2023年2月样本企业原片库存为77万吨,较23年1月+7万吨,较22年同期+54万重箱。

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		82.0	7.0	57.6	82.0	75.0	万吨
不变样本		77.0	6.5	53.6	77.0	70.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
所有样本		30.6	1.0	(1.8)	30.6	29.7	万吨
不变样本		25.9	(0.4)	(2.1)	26.3	25.9	万吨

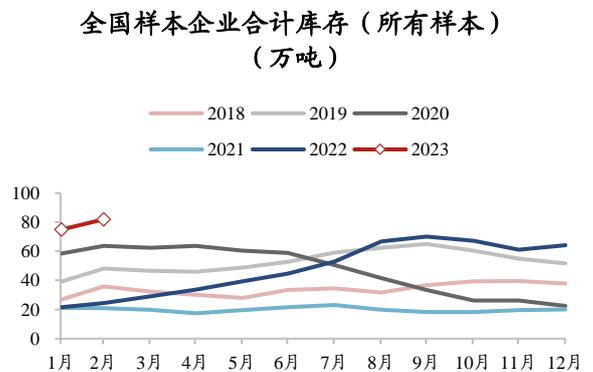
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图20: 玻纤库存变动



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图21: 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13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2023年2月	较2023年1月	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
在产		674	12	57	674	662	万吨/年
在产-粗纱		572	12	50	572	560	万吨/年
在产-电子纱		102	0	6	102	102	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14: 消费建材主要原材料价格

原材料价格	价格变动	本周	环比变动	较2022年同期	2023年内最高	2023年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9500	0	(800)	9600	9500	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8550	0	(1550)	8600	8350	元/吨
聚氯乙烯PVC		6276	(73)	(2581)	6367	6144	元/吨
环氧乙烷		7000	200	(1200)	7000	6100	元/吨
沥青(建筑沥青)		4000	0	350	4000	4000	元/吨
WTI		80	3	(36)	82	73	美元/桶

数据来源: Wind、东吴证券研究所

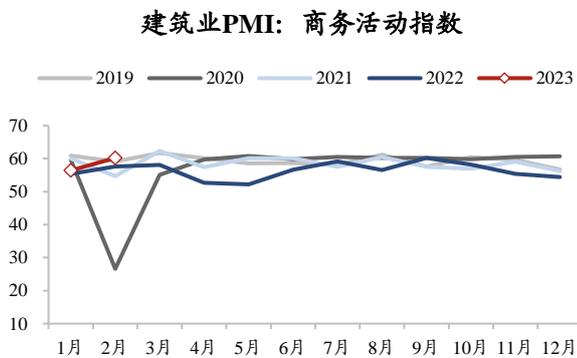
3. 行业和公司动态跟踪

3.1. 行业数据跟踪

(1) 国家统计局发布 2023 年 2 月 PMI 数据

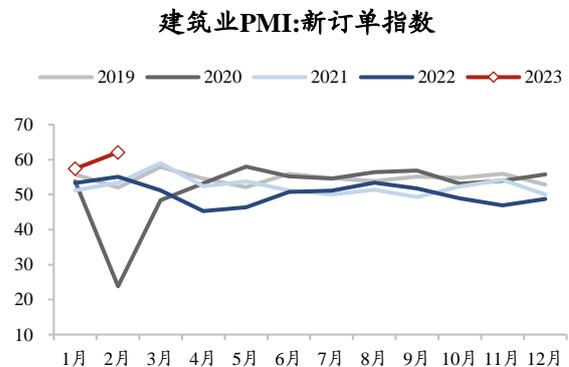
2023 年 2 月，建筑业商务活动指数为 60.2%，比上月上升 3.8 个百分点，建筑业新订单指数为 62.1%，比上月上升 4.7 个百分点，建筑业投入品价格指数为 55.3%，与上月持平，建筑业销售价格指数为 53.6%，比上月上升 0.8 个百分点，建筑业从业人员指数为 58.6%，比上月上升 5.5 个百分点，建筑业业务活动预期指数为 65.8%，比上月下降 2.4 个百分点。

图22: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



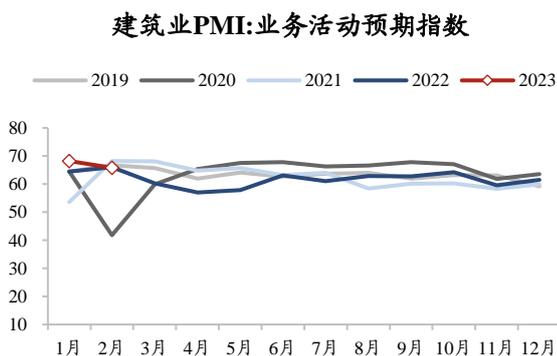
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图23: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



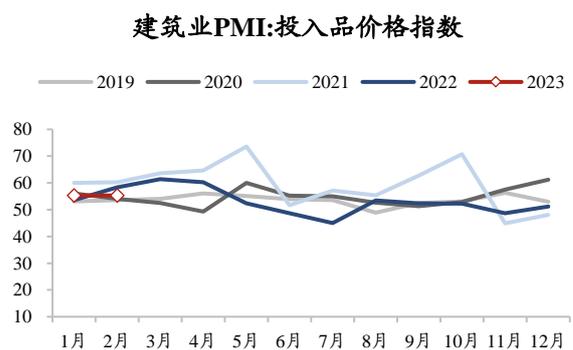
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图24: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



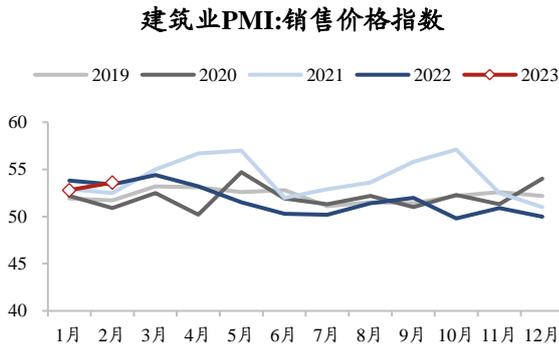
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图25: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



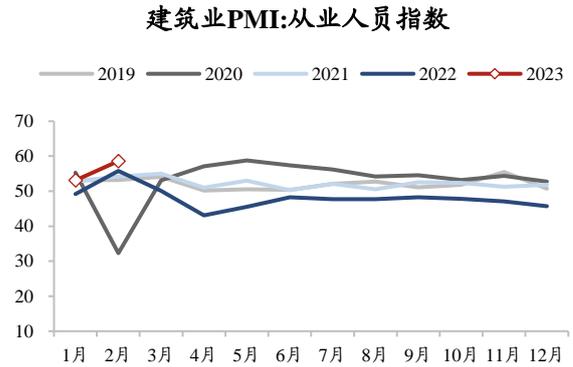
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图26: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图27: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

点评: 建筑业景气水平升至高位景气区间, 反映 2 月份各地工程项目集中开复工, 建筑业施工进度加快, 其中从业人员指数升至 58.6%, 高于上月 5.5 个百分点, 反映建筑业企业用工量明显增加; 业务活动预期指数为 65.8%, 连续三个月位于高位景气区间, 反映建筑业企业对市场发展保持乐观。

3.2. 行业政策点评

(1) 国务院总理李克强做政府工作报告

国务院总理李克强 5 日在政府工作报告中指出, 今年发展主要预期目标是: 国内生产总值增长 5% 左右; 城镇新增就业 1200 万人左右, 城镇调查失业率 5.5% 左右; 居民消费价格涨幅 3% 左右; 居民收入增长与经济增长基本同步; 进出口促稳提质, 国际收支基本平衡; 粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上; 单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降, 重点控制化石能源消费, 生态环境质量稳定改善。

要坚持稳字当头、稳中求进, 保持政策连续性针对性, 加强各类政策协调配合, 形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3% 安排。完善税费优惠政策, 对现行减税降费、退税缓税等措施, 该延续的延续, 该优化的优化。做好基层“三保”工作。稳健的货币政策要精准有力。保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配, 支持实体经济发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。产业政策要发展和安全并举。促进传统产业改造升级, 培育壮大战略性新兴产业, 着力补强产业链薄弱环节。科技政策要聚焦自立自强。完善新型举国体制, 发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用, 突出企业科技创新主体地位。社会政策要兜牢民生底线。落实落细就业优先政策, 把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置, 切实保障好基本民生。

国务院总理李克强 5 日在政府工作报告中简述几项重点。

(一) 着力扩大国内需求。把恢复和扩大消费摆在优先位置。多渠道增加城乡居民

收入。稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。

(二) 加快建设现代化产业体系。

(三) 切实落实“两个毫不动摇”。

(四) 更大力度吸引和利用外资。

(五) 有效防范化解重大经济金融风险。

(六) 稳定粮食生产和推进乡村振兴。

(七) 推动发展方式绿色转型。

(八) 保障基本民生和发展社会事业。

点评：政府工作报告中指出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右，要坚持稳字当头、稳中求进，保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按3%安排。着力扩大国内需求为重点工作之首，把恢复和扩大消费摆在优先位置，多渠道增加城乡居民收入，稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元。

(2) 住房和城乡建设部拟修订《绿色建筑评价标准》，面向社会公开征求意见

根据《住房和城乡建设部关于印发2022年工程建设规范标准编制及相关工作计划的通知》，住房和城乡建设部组织修订了国家标准《绿色建筑评价标准》，形成了局部修订征求意见稿，于日前向社会公开征求意见。

点评：此次修订为国标实施后的首次修订，主要包括协调与全文强制国家工程规范的有关要求，强化绿色建筑的碳减排性能要求，强化可再生能源利用及天然光利用，新增星级绿色建筑的绿色建材应用比例要求等。

3.3. 行业新闻

表15: 本周行业重要新闻

细分行业	新闻摘要	来源	日期
水泥	山西运城：推动12家水泥企业完成超低排放改造。	数字水泥网	2023/2/27
水泥	国家统计局公报：2022年全国水泥产量21.3亿吨，同比降低10.5%	数字水泥网	2023/2/28
建材	深圳发布2023年重大项目计划清单，涉830个项目总投资3.6万亿元。	财联社	2023/3/1

水泥	大连水泥集团成功以 1.2 亿元竞价购买大连金山日产 4000 吨和 1000 吨熟料产能指标。	数字水泥网	2023/3/1
水泥	海螺水泥：骨料年产能突破 1 亿吨，商混年产能超 2500 万立方米。	数字水泥网	2023/3/2
水泥	吉林省公开 14 家水泥熟料企业项目能效清单。	数字水泥网	2023/3/3

数据来源：数字水泥网，财联社，东吴证券研究所

3.4. 板块上市公司重点公告梳理

表16：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
2023/2/27	中材科技	中材科技股份有限公司 2023 年度第二期中期票据 募集说明书	拟发行 3 年期 5 亿元的中期票据。
2023/2/27	兔宝宝	2022 年度业绩快报	本期营业收入 89.18 亿元，同比减少 5.39%；归属于上市公司股东的净利润 4.61 亿元，同比减少 35.19%。
2023/2/27	伟星新材	发布 2022 年度业绩快报	公司实现营业总收入 69.37 亿元，同比增长 8.60%；归属于上市公司股东的净利润 13.01 亿元，同比增长 6.40%。
2023/2/28	中国巨石	关于中期票据获准注册的公告	注册金额 10 亿元，2 年内有效。
2023/2/28	中材科技	关于中期票据注册申请获 准的公告	本次获准的中期票据注册总金额为 30 亿元，分为两组进行注册，每组注册额度均为 15 亿。
2023/2/28	亚士创能	2021 年度向特定对象发行 A 股股票预案（二次修订 稿）	拟向实际控制人发行股票数量不超过 7604.56 万股，募集资金总额不超过 6 亿元。
2023/2/28	雄塑科技	2022 年度业绩预告修正公 告	归属于上市公司股东的净利润预计亏损 100.00-200.00 万元，扣除非经常性损益后的净利润预计亏损 700-800 万元。
2023/3/3	旗滨集团	关于对控股孙公司增资的 公告	公司自有资金增资 10,000 万元人民币。增资后湖南药玻的注册资本由 20,200 万元增加至 30,200 万元。
2023/3/3	旗滨集团	关于投资建设高性能电子 玻璃生产线项目的公告	高性能电子玻璃生产线项目计划总投资约 9.7 亿元，项目资金由公司控股子公司湖南旗滨电子玻璃股份有限公司（以下简称“旗滨电子”）自筹及融资解决。
2023/3/3	旗滨集团	关于投资建设中性硼硅药 用素管玻璃项目的公告	项目计划总投资约 7.8 亿元，项目资金由公司控股子公司福建旗滨医药材料科技有限公司（以下简称“福建药玻”）自筹及融资解决；
2023/3/3	旗滨集团	关于对控股子公司增资暨 关联交易的公告	公司拟对控股子公司福建药玻增资 30,600.00 万元，增加注册资本 30,000.00 万元。其余股东（员工跟投平台）同意放弃优先购买权，不参与福建药玻的本次增资。

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 1.92%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.71%、1.05%，超额收益分别为 0.21%、0.87%。

图28: 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

个股方面，中铁装配、蒙娜丽莎、立方数科、瑞泰科技、科顺股份位列涨幅榜前五，惠达卫浴、耀皮玻璃、金刚光伏、金晶科技、万里石列涨幅榜后五。

表17: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-3-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300374.SZ	中铁装配	16.61	23.96	22.24	25.08
002918.SZ	蒙娜丽莎	22.16	12.77	11.06	23.25
300344.SZ	立方数科	6.90	11.47	9.76	60.84
002066.SZ	瑞泰科技	13.85	10.71	9.00	24.10
300737.SZ	科顺股份	14.39	7.15	5.44	14.39

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表18: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-3-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603385.SH	惠达卫浴	8.87	-3.69	-5.40	27.81
600819.SH	耀皮玻璃	6.65	-3.76	-5.47	43.94
300093.SZ	金刚光伏	42.58	-3.77	-5.49	-0.61
600586.SH	金晶科技	10.35	-4.61	-6.32	18.83
002785.SZ	万里石	22.46	-12.09	-13.81	-25.58

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，并注明出处为东吴证券研究所，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>

