

标配（维持）

建筑材料行业周报（2023/03/06–2023/03/12）

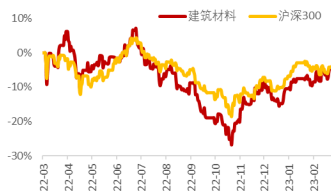
专项债带动基建需求，地产销售回暖利好需求落地

2023 年 3 月 12 日

投资要点：

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

- **本周SW建筑材料行业跑输沪深300指数。**截至3月10日，申万建筑材料板块本周下跌7.22%，跑输沪深300指数3.27个百分点，在申万31个行业中排名第31。具体子板块方面，本周涨幅靠前的板块依次为玻璃玻纤（-6.02%）、水泥（-6.32%）、装修建材（-8.67%）。当前建筑材料板块PE估值为12.2倍，处于2012年以来40.1%的分位点水平。
- **行业重要数据。**(1)**水泥**：截至3月10日，全国水泥市场均价为442元/吨，周环比上涨3元/吨。库存方面，截至3月10日，河北、江苏、陕西、河南、宁夏、云南、广西、福建省库存为1258.5万吨，周环比下降282.10万吨。产量方面，3月4日至3月10日间全国水泥周产量为674.5万吨，周环比减少100万吨，降幅为12.91%。(2)**平板玻璃**：截至3月10日，全国平板玻璃市场均价为1613.33元/吨，周环比上涨13.33元/吨，涨幅为0.83%。库存方面，截至3月10日，全国库存为396.39万吨，周环比减少5.57万吨，跌幅为1.39%。产量方面，3月4日至3月10日间全国周产量为72.82万吨，周环比持平。(3)**玻纤**：本周G75电子纱出厂价格10000元/吨，环比上周持平，粗纱价格环比下降。(4)**光伏玻璃**：截至3月10日，3.2mm光伏玻璃市场均价为25.5元/平方米，周环比持平。库存方面，截至3月3日，全国库存为60.47万吨，涨幅为0.82%。产量方面，2月24日至3月3日间全国周产量为33.82万吨，周环比增加0.23万吨，涨幅为0.68%。
- **行业周观点：消费建材**：2023政府工作报告指出要支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。近期二手房市场显著回暖，利好C端、小B端消费建材，2月热点城市土拍城投拿地占比有所降低，积极信号显现，后续有望带动地产开工，对消费建材形成较好支撑。**水泥**：本周进入3月传统旺季，基建项目开工率较高，水泥需求向好。随着气温逐渐变暖，全国水泥市场行情偏强运行，原材料价格高位运行，为水泥价格上涨提供支撑，价格走势或上行。**平板玻璃**：本周市场需求出现上升，厂家产销情况得到恢复，成交价格表现较为灵活，预计玻璃价格仍将偏稳运行。**玻纤**：本周无碱池窑粗纱、G75电子纱价格环比上周持平，整体需求无明显好转，预计下游需求持续弱势。**光伏玻璃**：本周行业整体开工稳定，在产能偏高，下游采购谨慎，整体供需格局偏宽松。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；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。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 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	10
5. 行业周观点	12
6. 风险提示	14

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 3 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 3 月 12 日）	3
图表 3: 申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 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 3 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 3 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 3 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 3 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: 全国水泥库存(万吨)	7
图表 13: 全国水泥开工率(周度, %)	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

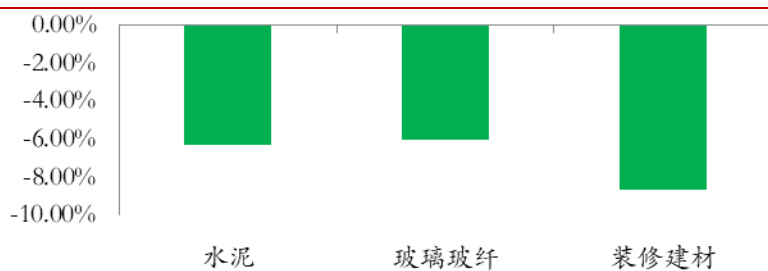
本周 SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数。截至 3 月 10 日，申万建筑材料板块本周下跌 7.22%，跑输沪深 300 指数 3.27 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 31。具体子板块方面，本周涨幅靠前的板块依次为玻璃玻纤（-6.02%）、水泥（-6.32%）、装修建材（-8.67%）。个股方面，申万一级行业建筑材料个股有 76 只，其中晶雪节能（21.26%）、中旗新材（19.55%）、宏和科技（4.68%）、四方新材（1.35%）、三和管桩（0.89%）涨幅居前；科顺股份（-16.61%）、兔宝宝（-11.68%）、瑞泰科技（-11.62%）、东方雨虹（-10.94%）、三棵树（-10.27%）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 3 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 3 月 12 日）



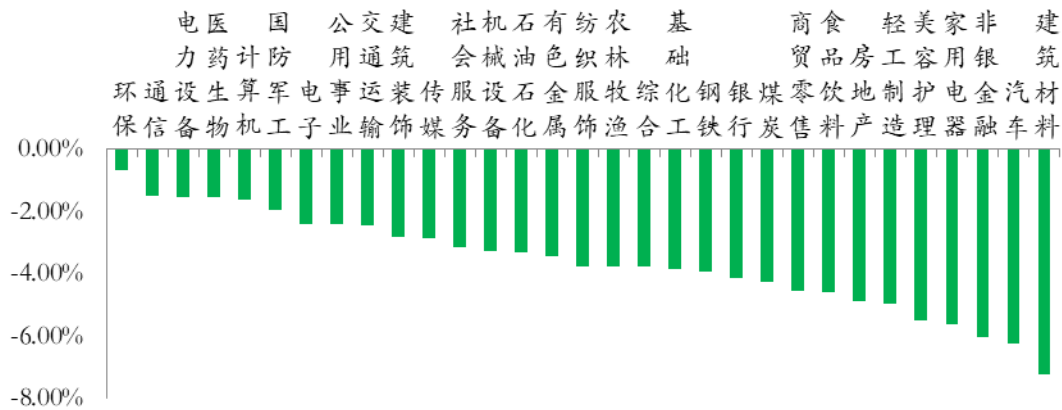
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

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

代码	指数名称	周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
801970.SL	环保	-0.69%	7.47%	7.47%
801770.SL	通信	-1.51%	21.72%	21.72%
801730.SL	电力设备	-1.54%	1.58%	1.58%
801150.SL	医药生物	-1.57%	2.82%	2.82%
801750.SL	计算机	-1.62%	21.26%	21.26%
801740.SL	国防军工	-1.97%	8.14%	8.14%
801080.SL	电子	-2.42%	8.05%	8.05%
801160.SL	公用事业	-2.43%	2.20%	2.20%
801170.SL	交通运输	-2.45%	1.13%	1.13%
801720.SL	建筑装饰	-2.83%	11.21%	11.21%
801760.SL	传媒	-2.88%	11.60%	11.60%
801210.SL	社会服务	-3.17%	0.47%	0.47%
801890.SL	机械设备	-3.29%	10.64%	10.64%
801960.SL	石油石化	-3.33%	8.88%	8.88%
801050.SL	有色金属	-3.46%	6.50%	6.50%
801130.SL	纺织服饰	-3.76%	5.02%	5.02%
801010.SL	农林牧渔	-3.76%	-0.55%	-0.55%
801230.SL	综合	-3.78%	-3.02%	-3.02%
801030.SL	基础化工	-3.87%	6.22%	6.22%
801040.SL	钢铁	-3.94%	9.30%	9.30%
801780.SL	银行	-4.14%	-2.49%	-2.49%
801950.SL	煤炭	-4.26%	4.20%	4.20%
801200.SL	商贸零售	-4.56%	-7.99%	-7.99%
801120.SL	食品饮料	-4.59%	1.53%	1.53%
801180.SL	房地产	-4.91%	-3.24%	-3.24%
801140.SL	轻工制造	-4.96%	6.19%	6.19%
801980.SL	美容护理	-5.49%	-3.32%	-3.32%
801110.SL	家用电器	-5.64%	4.25%	4.25%
801790.SL	非银金融	-6.05%	2.06%	2.06%
801880.SL	汽车	-6.24%	2.62%	2.62%
801710.SL	建筑材料	-7.22%	3.89%	3.89%

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 3 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 3 月 12 日）

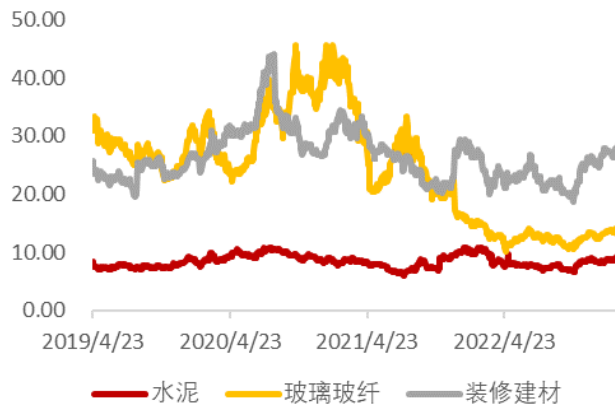
涨幅排行	证券代码	证券名称	周涨跌幅 (%)	涨幅排行	证券代码	证券名称	周涨跌幅 (%)
1	301010.SZ	晶雪节能	21.26%	76	300737.SZ	科顺股份	-16.61%
2	001212.SZ	中旗新材	19.55%	75	002043.SZ	兔宝宝	-11.68%
3	603256.SH	宏和科技	4.68%	74	002066.SZ	瑞泰科技	-11.62%
4	605122.SH	四方新材	1.35%	73	002271.SZ	东方雨虹	-10.94%
5	003037.SZ	三和管桩	0.89%	72	603737.SH	三棵树	-10.27%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

1.2 板块估值

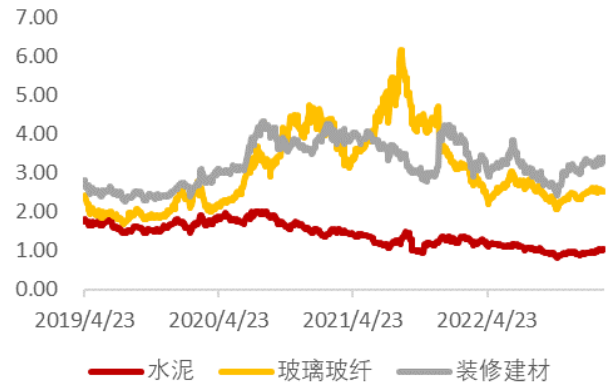
当前建筑材料板块 PE 估值为 12.2 倍，处于 2012 年以来 40.1%的分位点水平，估值水平处于合理位置，具备投资性价比。从二级子板块来看：水泥：PE 估值为 8.8 倍，处于 2012 年以来 41.5%的分位点水平；PB 估值为 0.9 倍，处于 2012 年以来 7.3%的分位点水平。玻璃玻纤：PE 估值为 12.8 倍，处于 2012 年以来 7.3%的分位点水平；PB 估值为 2.5 倍，处于 2012 年以来 48.8%的分位点水平。装修建材：PE 估值为 25.9 倍，处于 2012 年以来 57.4%的分位点水平；PB 估值为 3.2 倍，处于 2012 年以来 45.0%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涨 3 元/吨，开工率环比上升 1.07 个百分点

价格方面，截至 3 月 10 日，全国水泥市场均价为 442 元/吨，周环比上涨 3 元/吨。库存方面，截至 3 月 10 日，河北、江苏、陕西、河南、宁夏、云南、广西、福建省库存为 1258.5 万吨，周环比下降 282.10 万吨。产量方面，3 月 4 日至 3 月 10 日间全国水泥周产量为 674.5 万吨，周环比减少 100 万吨，降幅为 12.91%。开工率方面，截至 3 月 10 日为 52.14%，环比 3 月 3 日上升 1.07 个百分点。

图表 8：水泥价格指数:全国（截至 2023 年 3 月 12 日）



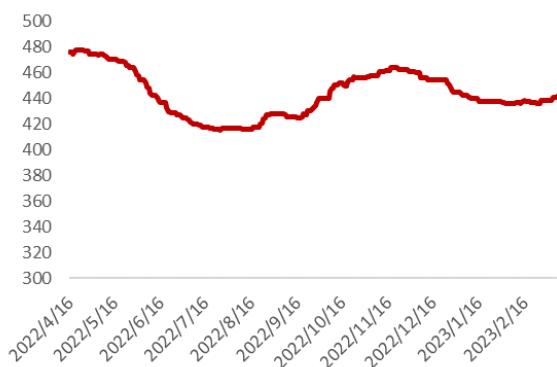
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表9：水泥P.042.5全国市场均价(含税，元/吨)（截至2023年3月12日）



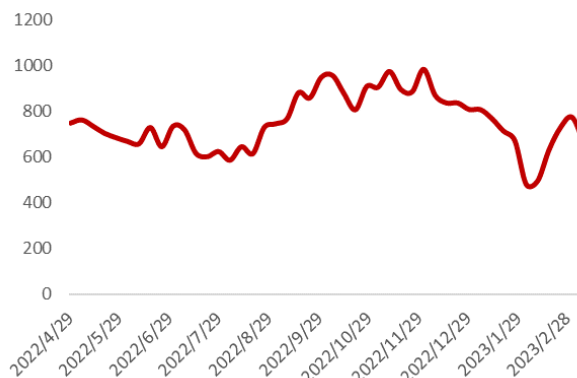
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图表 10：全国水泥市场均价(元/吨)



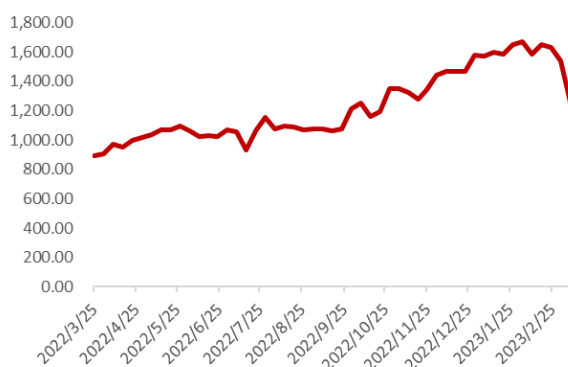
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表11：全国水泥周度产量(万吨)



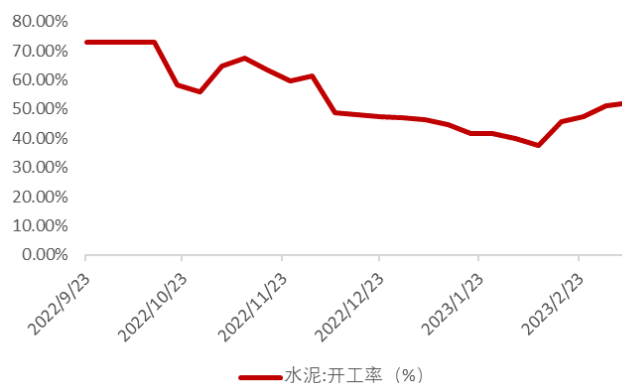
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 12：全国水泥库存（万吨）



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(周度，%)

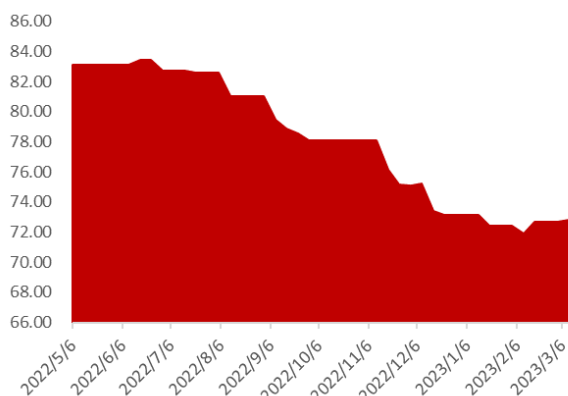


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃：本周价格环比上涨 13.33 元/吨，库存环比下跌 1.39%

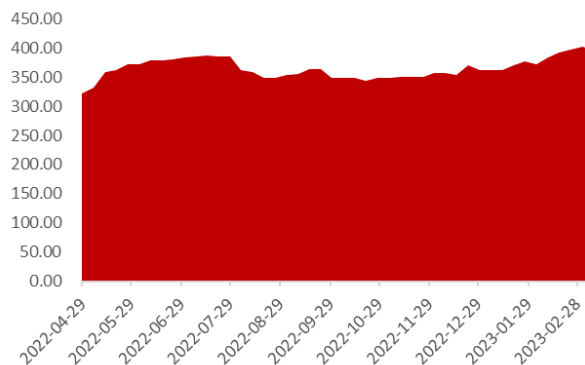
价格方面，截至 3 月 10 日，全国平板玻璃市场均价为 1613.33 元/吨，周环比上涨 13.33 元/吨，涨幅为 0.83%。库存方面，截至 3 月 10 日，全国库存为 396.39 万吨，周环比减少 5.57 万吨，跌幅为 1.39%。产量方面，3 月 4 日至 3 月 10 日间全国周产量为 72.82 万吨，周环比持平。开工率方面，截至 3 月 10 日为 70.30%，环比 3 月 3 日持平。

图表 14：平板玻璃周产量（吨）



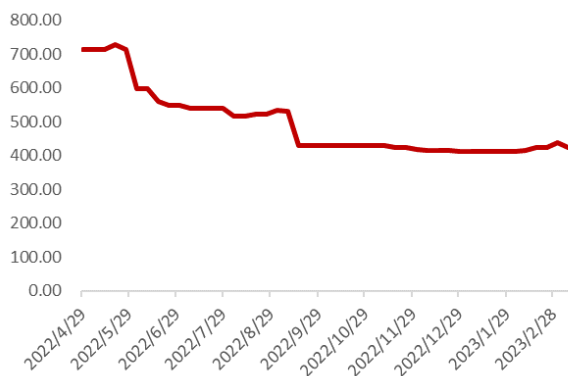
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表15：平板玻璃库存（吨）



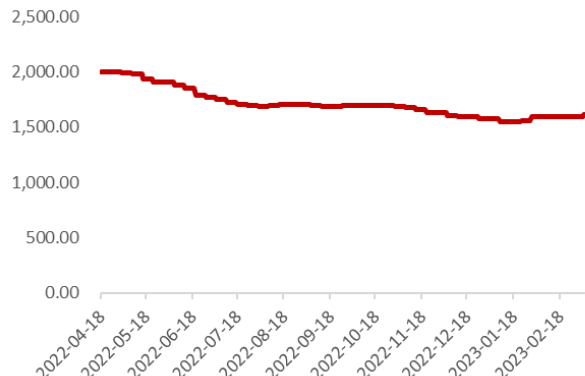
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 16：平板玻璃毛利润（元/吨）



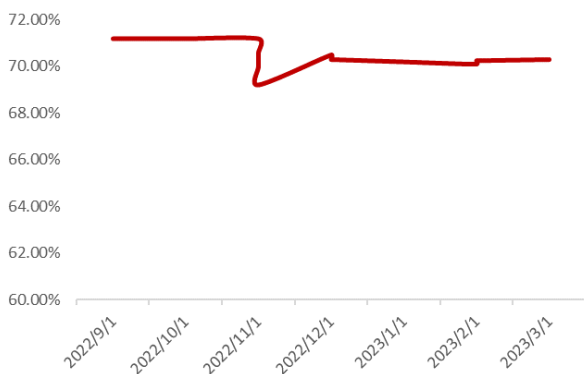
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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（周度，%）



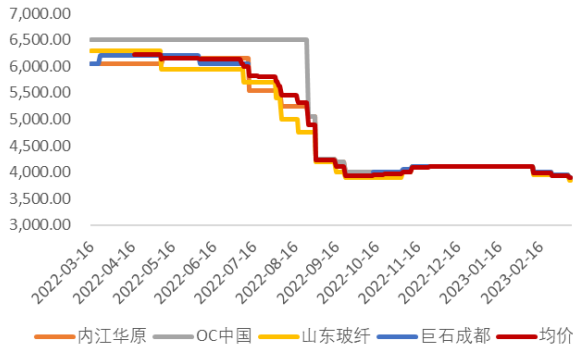
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 玻纤：G75 电子纱价格环比上周持平，粗纱价格环比持平

价格方面，截至 3 月 10 日，2400tex 缠绕直接纱市场均价为 3890 元/吨，周环比下降 50 元/吨，跌幅为 1.27%。2400texSMC 合股纱市场均价为 4300 元/吨，周环比下降 250 元/吨，跌幅为 5.49%。2400tex 喷射合股纱市场均价为 6350 元/吨，周

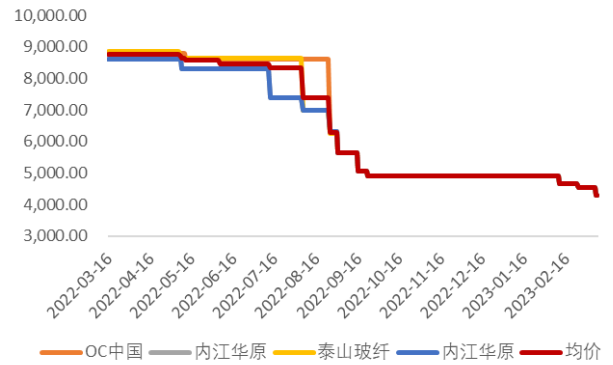
环比下降 300 元/吨，跌幅为 4.51%。2400tex 采光板用合股纱市场均价为 4550 元/吨，周环比下降 100 元/吨，跌幅为 2.15%。G75 电子纱市场均价为 10000 元/吨，周环比持平。

图表 19：玻璃纤维（缠绕直接纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）



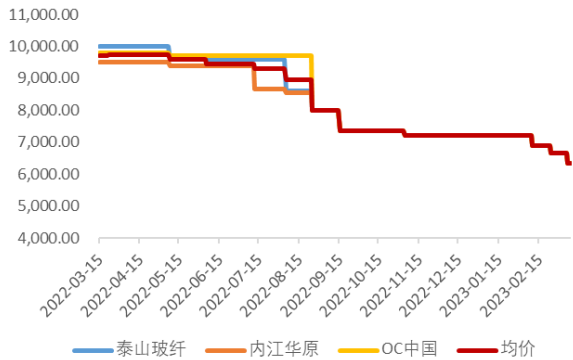
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表20：玻璃纤维（SMC合股纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）



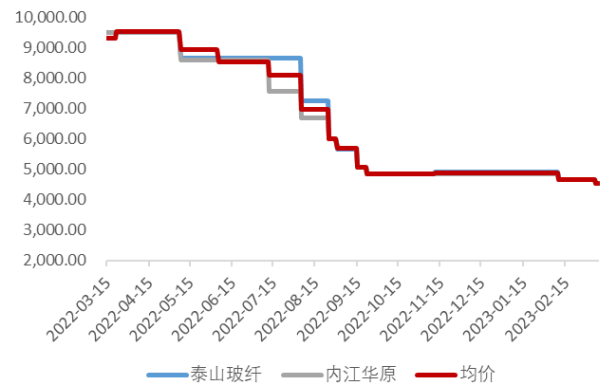
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表 21：玻璃纤维（喷射合股纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）



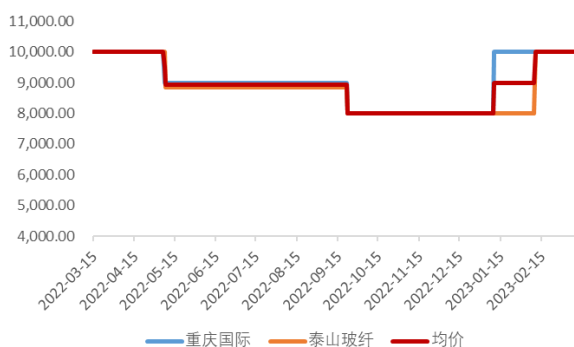
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

图表22：玻璃纤维（采光板用合股纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）



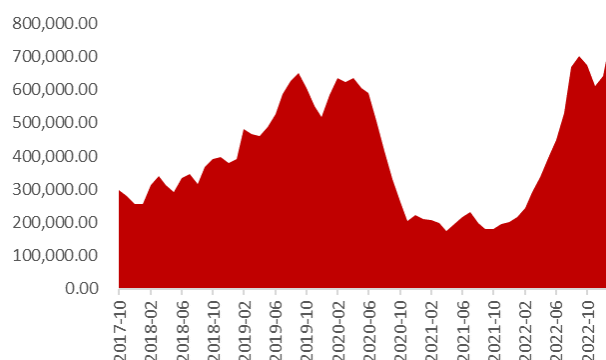
资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

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

➤ 光伏玻璃：价格周环比持平，产量周环比上涨 0.68%

价格方面，截至 3 月 10 日，3.2mm 光伏玻璃市场均价为 25.5 元/平方米，周环比持平。库存方面，截至 3 月 3 日，全国库存为 60.47 万吨，周环比增加 0.49 万吨，涨幅为 0.82%。产量方面，2 月 24 日至 3 月 3 日间全国光伏玻璃周产量为 33.82 万吨，周环比增加 0.23 万吨，涨幅为 0.68%。开工率方面，截至 2 月为 83.94%，环比 1 月上升 0.89 个百分点。

3. 行业重要资讯

- 住房和城乡建设部部长倪虹表示，要防范化解房地产会形成的风险，避免金融风险和地方债风险，如何防范这个风险？我们可以“抓两头带中间”，以“精准拆弹”的方式来化解风险。一头就是对优质房企一视同仁，支持优质国有房企和优质的民营房企，改善他们的资产负债状况，满足他们合理的融资需求；另一头就是要抓出现问题的房企，一方面帮助他们自救，另外一方面严格依法依规处置，绝不让损害群众利益的行为蒙混过关，让他们付出应有的代价。
- 防范化解风险、加强住房保障体系建设，政府工作报告圈定了今年房地产市场工作重点。政府工作报告明确提出，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。政府工作报告还提出，加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。记者就房地产相关话题采访了全国两会代表委员和行业人士。在他们看来，推动房地产平稳发展依旧是政策的主基调。随着风险逐步化解、有序出清，房地产市场有望企稳回升。（上证报）
- 十四届全国人大一次会议首场“部长通道”开启。工信部部长金壮龙表示，下一步将重点抓好几项工作：一是促进重点行业增长，如电子、汽车、钢铁、有色、石化等；二是鼓励金融机构、资本市场加大对制造业支持力度；三是扩大消费，首先要稳住新能源汽车等大宗消费，同时继续开展智能家电、绿色建材下乡活动；四是发挥地方积极性，要支

持中西部地区积极承接产业转移，打造新的增长极；要支持东北地区加快传统产业改造升级，发展战略性新兴产业。

- 据券商中国，近期，多地购房支持政策频出。3月6日，据长沙市不动产中心透露，长沙已对住房限售政策做出调整，由原来的“不动产权证满4年方可上市交易”，调整为“网签满4年即可出售”。据中指研究院统计，2022年以来，南京、西安、苏州等近40城陆续对限售政策进行优化，部分城市如大连、兰州取消限售，出台相关政策的城市持续扩围。
- 住房和城乡建设部部长倪虹表示，现在对房地产市场的企稳回升充满信心。倪虹表示，要大力整顿房地产市场，让人民群众放心地购房，放心地住房；今年计划改造5万个以上老旧小区，为它们加装电梯、充电桩等。
- 春节后上海楼市呈现积极复苏迹象。多家房地产经纪机构数据显示，上海2月二手房成交量1.9万套，为2022年7月以来的成交高点。克而瑞研究中心相关负责人表示，虽然目前市场回暖，但并未出现过热趋势。市场仍在以价换量。
- 据证券时报，作为国民经济的支柱产业，房地产的稳定发展至关重要。今年的政府工作报告将防范化解房地产风险放在了重要位置。住建部部长倪虹在“部长通道”接受媒体采访时也表示，稳支柱和防风险是今年的两项重点工作。倪虹指出，要以“精准拆弹”的方式化解风险，一头抓优质房企，另一头抓出险房企。

4. 公司重要资讯

- 鲁阳节能：3月10日披露2022年业绩快报，公司2022年实现营业收入33.70亿元，同比增长6.52%；归母净利润5.82亿元，同比增长9.02%，主要原因是陶瓷纤维产品销售量增长、销售收入增加。

5. 行业周观点

消费建材：2023 政府工作报告指出要支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。近期二手房市场显著回暖，利好 C 端、小 B 端消费建材，2 月热点城市土拍城投拿地占比有所降低，积极信号显现，后续有望带动地产开工，对消费建材形成较好支撑。**水泥：**本周进入 3 月传统旺季，基建项目开工率较高，水泥需求向好。随着气温逐渐变暖，全国水泥市场行情偏强运行，原材料价格高位运行，为水泥价格上涨提供支撑，价格走势或上行。**平板玻璃：**本周市场需求出现上升，厂家产销情况得到恢复，成交价格表现较为灵活，预计玻璃价格仍将偏稳运行。**玻纤：**本周无碱池窑粗纱、G75 电子纱价格环比上周持平，整体需求无明显好转，预计下游需求持续弱势。**光伏玻璃：**本周行业整体开工稳定，在产产能偏高，下游采购谨慎，整体供需格局偏宽松。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综合性综合类证券公司，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