

建筑材料（超配，维持）
建筑装饰（超配，维持）

建筑建材行业周报（2024/1/15-2024/1/21）

基建需求有望延续，关注开工端建材机会

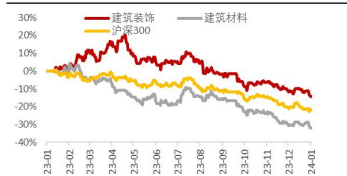
2024年1月21日

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

- **本周SW建筑装饰行业、建筑材料行业均跑输沪深300指数。**截至1月19日，申万建筑材料板块本周下跌4.21%，跑输沪深300指数3.78个百分点，在申万31个行业中排名第22；本月下跌4.75%；本年下跌4.75%。建筑装饰板块本周下跌3.43%，跑输沪深300指数3.00个百分点，在申万31个行业中排名第18；本月下跌4.87%；本年下跌4.87%。
- **消费建材：**23年前三季度，部分优质消费建材龙头企业经营业绩及韧性凸显。竣工端数据相对较为亮眼，为地产后周期的消费建材需求提供一定支撑。在建材行业面临挑战和压力的背景下，部分消费建材优质龙头经营业绩及韧性明显优于同行，业绩分化较为明显，中小企业出清速度加快，行业集中度持续提升，格局向单龙头或双龙头集中演化的趋势明显。随着新一轮城中村改造开启，消费建材有望迎来增量机遇。建议关注渠道布局完善、进展顺利的消费建材龙头企业。
- **平板玻璃：**价格方面，截至1月19日，全国平板玻璃市场均价为2008元/吨，周环比上涨0.14元/吨，涨幅为0.01%。库存方面，截至1月19日，全国库存为168.84万吨，周环比增加4.67万吨，涨幅为2.84%。产量方面，1月13日至1月19日间全国周产量为74.97万吨，周环比持平。开工率方面，截至1月19日为71.65%，环比1月12日持平。
- **水泥：**价格方面，截至1月19日，全国水泥市场均价为342元/吨，周环比下跌1元/吨。库存方面，截至1月19日，河北、江苏、陕西、河南、宁夏、云南、广西、福建省库存为2125.8万吨，周环比下降22.80万吨。产量方面，1月13日至1月19日间全国水泥周产量为649万吨，周环比增加33.7万吨，涨幅为5.48%。开工率方面，截至1月19日为47.81%，环比1月12日上升6.79个百分点。
- **玻纤：**价格方面，截至1月19日，2400tex缠绕直接纱市场均价为3200元/吨，周环比持平。2400texSMC合股纱市场均价为3700元/吨，周环比持平。2400tex喷射合股纱市场均价为5633.33元/吨，周环比持平。2400tex采光板用合股纱市场均价为3625元/吨，周环比持平。G75电子纱市场均价为7400元/吨，周环比持平。
- **投资建议：**建议关注东方雨虹（002271）；布局“一体两翼”做强防水业务的北新建材（000786）；管材龙头伟星新材（002372）、公元股份（002641），涂料龙头三棵树（603737）。建议关注低估值央企中国建筑（601668）、中国交建（601800）、中国电建（601669）、中国中铁（601390）、中国铁建（601186）；受益于共建“一带一路”10周年基建项目合作，海外市场加速拓展的中工国际（002051）、中材国际（600970）、中钢国际（000928）、北方国际（000065）。
- **风险提示：**上游原材料价格波动风险；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。

SW 建筑装饰、建筑材料指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

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
1.1 SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 SW 建筑装饰行业跑输沪深 300 指数	5
2. 建材行业重要数据	6
3. 行业重要资讯	8
4. 公司重要资讯	9
5. 行业周观点	9
6. 风险提示	12

图表目录

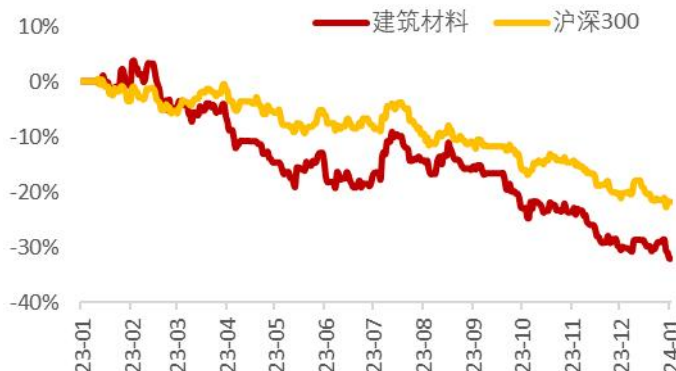
图表 1：申万建筑材料行业过去一年行情走势（截至 2024 年 1 月 21 日）	3
图表 2：建筑材料二级子行业本周涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 1 月 21 日）	3
图表 3：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 21 日）	4
图表 4：申万 31 个行业本周涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 21 日）	5
图表 5：申万建筑材料行业周涨跌幅排行前五和后五的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 21 日）	5
图表 6：申万建筑装饰行业周涨跌幅排行前五和后五的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 21 日）	5
图表 9：全国水泥市场均价（元/吨）	6
图表 10：全国水泥周度产量（万吨）	6
图表 11：全国水泥库存（万吨）	6
图表 12：全国水泥开工率（周度，%）	6
图表 13：平板玻璃周产量（吨）	7
图表 14：平板玻璃库存（吨）	7
图表 15：平板玻璃毛利润（元/吨）	7
图表 16：平板玻璃价格（元/吨）	7
图表 17：平板玻璃开工率（周度，%）	7
图表 18：玻璃纤维（缠绕直接纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）	8
图表 19：玻璃纤维（SMC 合股纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）	8
图表 20：玻璃纤维（喷射合股纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）	8
图表 21：玻璃纤维（采光板用合股纱, 2400tex）出厂均价（元/吨）	8

1. 行情回顾

1.1 SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数

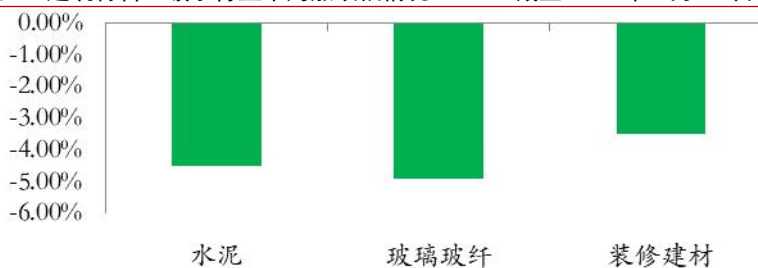
本周 SW 建筑材料行业跑输沪深 300 指数。截至 1 月 19 日，申万建筑材料板块本周下跌 4.21%，跑输沪深 300 指数 3.78 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 22；本月下跌 4.75%；本年下跌 4.75%。具体子板块方面，本周涨幅靠前的板块依次为装修建材（-3.50%）、水泥（-4.53%）、玻璃玻纤（-4.90%）。个股方面，申万一级行业建筑材料个股有 77 只，其中罗普斯金（9.94%）、华立股份（9.42%）、东和新材（8.76%）、科创新材（8.63%）、中旗新材（6.20%）涨幅居前；宁夏建材（-24.19%）、公元股份（-23.78%）、金圆股份（-17.26%）、国统股份（-12.71%）、顾地科技（-10.45%）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 2024 年 1 月 21 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 2024 年 1 月 21 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 2024 年 1 月 21 日)

代码	指数名称	周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
801780.SL	银行	1.34%	-5.01%	-6.32%
801770.SL	通信	0.43%	-14.39%	15.24%
801130.SL	纺织服饰	0.26%	-2.54%	0.08%
801790.SL	非银金融	0.03%	-13.24%	-7.90%
801110.SL	家用电器	-0.50%	-5.11%	2.91%
801980.SL	美容护理	-0.76%	-14.48%	-31.97%
801170.SL	交通运输	-1.04%	-5.91%	-16.46%
801120.SL	食品饮料	-1.08%	-12.92%	-20.39%
801760.SL	传媒	-1.67%	-10.35%	8.04%
801200.SL	商贸零售	-1.96%	-11.54%	-32.99%
801140.SL	轻工制造	-2.21%	-8.69%	-11.05%
801080.SL	电子	-2.30%	-9.08%	-6.17%
801960.SL	石油石化	-2.58%	-10.87%	-0.22%
801730.SL	电力设备	-2.98%	-14.03%	-30.04%
801210.SL	社会服务	-2.99%	-12.77%	-26.09%
801150.SL	医药生物	-3.09%	-8.67%	-15.11%
801950.SL	煤炭	-3.12%	5.34%	5.27%
801720.SL	建筑装饰	-3.43%	-13.01%	-9.98%
801160.SL	公用事业	-3.53%	-2.19%	-3.19%
801180.SL	房地产	-3.57%	-20.80%	-31.84%
801880.SL	汽车	-3.96%	-8.67%	-4.70%
801710.SL	建筑材料	-4.21%	-18.53%	-26.31%
801010.SL	农林牧渔	-4.50%	-6.15%	-19.85%
801030.SL	基础化工	-4.51%	-11.56%	-21.43%
801040.SL	钢铁	-4.74%	-11.94%	-13.90%
801750.SL	计算机	-4.80%	-17.24%	-6.78%
801230.SL	综合	-4.84%	-6.69%	-18.76%
801050.SL	有色金属	-5.07%	-8.36%	-14.60%
801890.SL	机械设备	-5.15%	-12.58%	-6.98%
801970.SL	环保	-6.36%	-10.76%	-12.68%
801740.SL	国防军工	-6.86%	-17.04%	-19.76%

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 2024 年 1 月 21 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 2024 年 1 月 21 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	002333.SZ	罗普斯金	9.94%	77	600449.SH	宁夏建材	-24.19%
2	603038.SH	华立股份	9.42%	76	002641.SZ	公元股份	-23.78%
3	839792.BJ	东和新材	8.76%	75	000546.SZ	金圆股份	-17.26%
4	833580.BJ	科创新材	8.63%	74	002205.SZ	国统股份	-12.71%
5	001212.SZ	中旗新材	6.20%	73	002694.SZ	顾地科技	-10.45%

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

1.2 SW 建筑装饰行业跑输沪深 300 指数

本周 SW 建筑装饰行业跑输沪深 300 指数。截至 1 月 19 日, 建筑装饰板块本周下跌 3.43%, 跑输沪深 300 指数 3.00 个百分点, 在申万 31 个行业中排名第 18; 本月下跌 4.87%; 本年下跌 4.87%。具体子板块方面, 本周涨幅靠前的板块依次为房屋建设 II (-1.19%)、专业工程 (-3.33%)、基础建设 (-3.62%)。个股方面, 申万一级行业建筑装饰个股有 165 只, 其中华电重工 (13.96%)、高新发展 (12.43%)、天润科技 (9.64%)、ST 花王 (8.27%)、百甲科技 (4.91%) 涨幅居前; 瑞和股份 (-24.28%)、美丽生态 (-21.57%)、乾景园林 (-16.98%)、美芝股份 (-16.38%)、东方园林 (-14.49%) 涨幅靠后。

图表 6: 申万建筑装饰行业周涨跌幅排行前五和后五的公司 (单位: %) (截至 2024 年 1 月 21 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	601226.SH	华电重工	13.96%	165	002620.SZ	瑞和股份	-24.28%
2	000628.SZ	高新发展	12.43%	164	000010.SZ	美丽生态	-21.57%
3	430564.BJ	天润科技	9.64%	163	603778.SH	乾景园林	-16.98%
4	603007.SH	ST花王	8.27%	162	002856.SZ	美芝股份	-16.38%
5	835857.BJ	百甲科技	4.91%	161	002310.SZ	东方园林	-14.49%

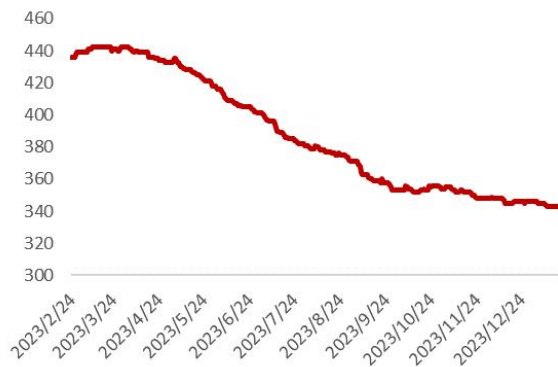
资料来源: iFinD、东莞证券研究所

2. 建材行业重要数据

➤ 水泥：周整体价格环比下跌 1 元/吨，开工率环比上升 6.79 个百分点

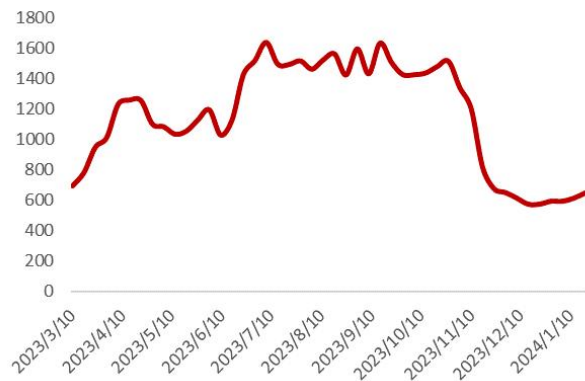
价格方面，截至 1 月 19 日，全国水泥市场均价为 342 元/吨，周环比下跌 1 元/吨。库存方面，截至 1 月 19 日，河北、江苏、陕西、河南、宁夏、云南、广西、福建省库存为 2125.8 万吨，周环比下降 22.80 万吨。产量方面，1 月 13 日至 1 月 19 日间全国水泥周产量为 649 万吨，周环比增加 33.7 万吨，涨幅为 5.48%。开工率方面，截至 1 月 19 日为 47.81%，环比 1 月 12 日上升 6.79 个百分点。

图表 9：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 10：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 11：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 12：全国水泥开工率(周度，%)

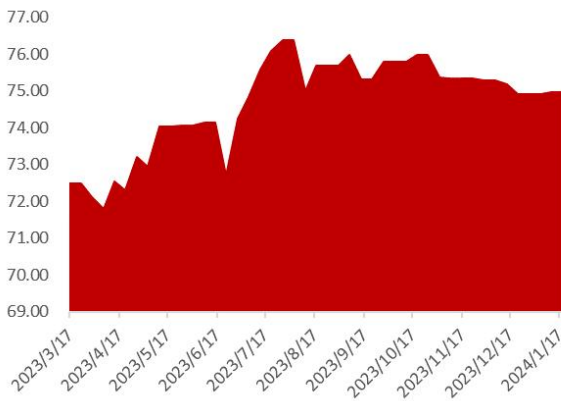


资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

➤ 平板玻璃：本周价格环比上涨 0.14 元/吨，库存环比涨幅为 2.84%

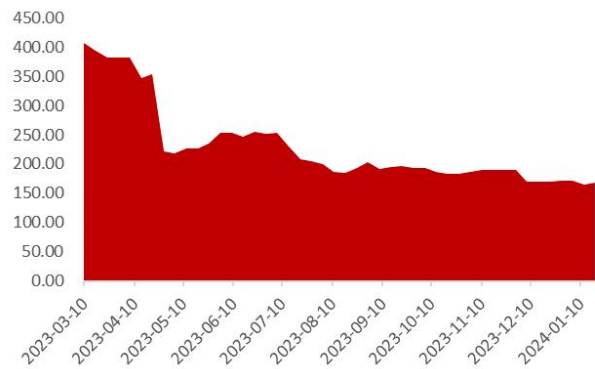
价格方面，截至 1 月 19 日，全国平板玻璃市场均价为 2008 元/吨，周环比上涨 0.14 元/吨，涨幅为 0.01%。库存方面，截至 1 月 19 日，全国库存为 168.84 万吨，周环比增加 4.67 万吨，涨幅为 2.84%。产量方面，1 月 13 日至 1 月 19 日间全国周产量为 74.97 万吨，周环比持平。开工率方面，截至 1 月 19 日为 71.65%，环比 1 月 12 日持平。

图表 13: 平板玻璃周产量 (吨)



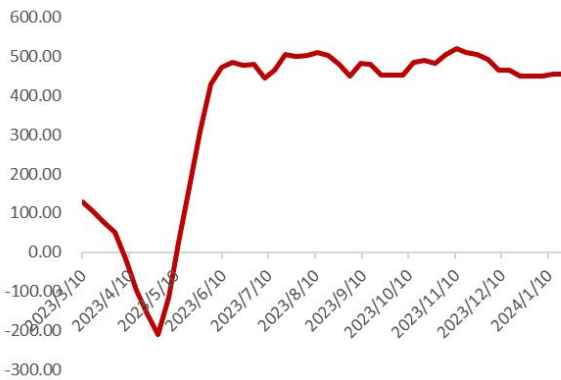
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图表 14: 平板玻璃库存 (吨)



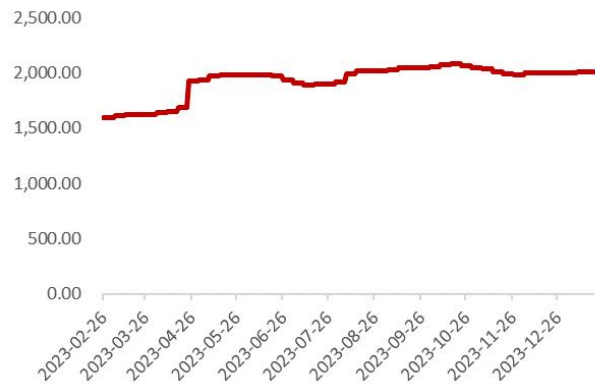
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图表 15: 平板玻璃毛利润 (元/吨)



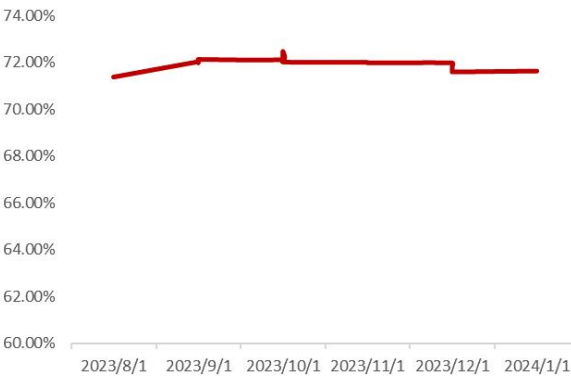
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图表 16: 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 17: 平板玻璃开工率 (周度, %)

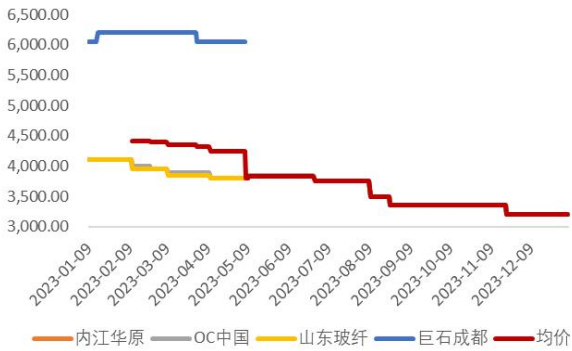


资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

➤ 玻纤: G75 电子纱价格环比持平

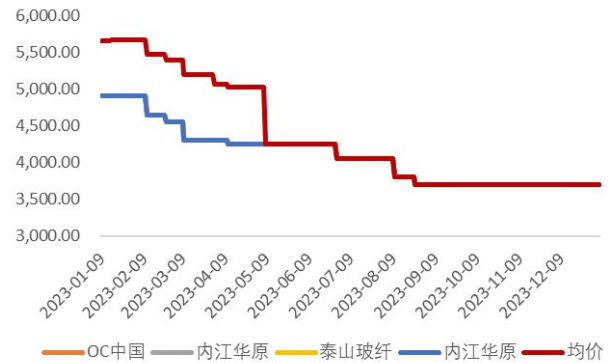
价格方面, 截至 1 月 19 日, 2400tex 缠绕直接纱市场均价为 3200 元/吨, 周环比持平。2400texSMC 合股纱市场均价为 3700 元/吨, 周环比持平。2400tex 喷射合股纱市场均价为 5633.33 元/吨, 周环比持平。2400tex 采光板用合股纱市场均价为 3625 元/吨, 周环比持平。G75 电子纱市场均价为 7400 元/吨, 周环比持平。

图表 18: 玻璃纤维(缠绕直接纱, 2400tex) 出厂均价 (元/吨)



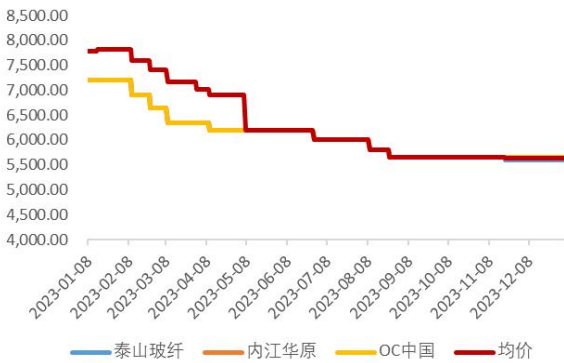
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图表 19: 玻璃纤维(SMC合股纱, 2400tex) 出厂均价 (元/吨)



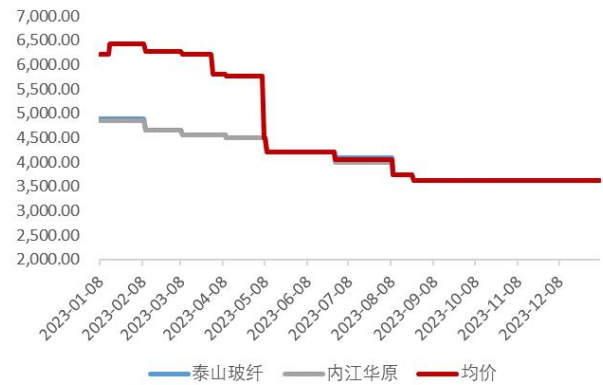
资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

图表 20: 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 21: 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

➤ 光伏玻璃: 价格周环比持平

价格方面, 截至 1 月 19 日, 3.2mm 光伏玻璃市场均价为 26 元/平方米, 周环比持平。库存方面, 截至 1 月 19 日, 全国库存为 74.60 万吨, 周环比减少 0.10 万吨, 跌幅为 0.13%。产量方面, 1 月 12 日至 1 月 19 日间全国周产量为 43.37 万吨, 周环比减少 0.07 万吨, 降幅为 0.16%。开工率方面, 截至 12 月为 96.20%, 环比 11 月下降 0.26 个百分点。

3. 行业重要资讯

- 国家统计局发布数据显示, 2023 年, 全国房地产开发投资 110913 亿元, 比上年下降 9.6%; 其中, 住宅投资 83820 亿元, 下降 9.3%。2023 年, 商品房销售面积 111735 万平方米, 比上年下降 8.5%, 其中住宅销售面积下降 8.2%。商品房销售额 116622 亿元, 下降 6.5%, 其中住宅销售额下降 6.0%。2023 年, 房地产开发企业到位资金 127459 亿元, 比上年下降 13.6%。其中, 国内贷款 15595 亿元, 下降 9.9%; 利用外资 47 亿元, 下降 39.1%;

自筹资金41989亿元，下降19.1%；定金及预收款43202亿元，下降11.9%；个人按揭贷款21489亿元，下降9.1%。（财联社）

- 国家统计局数据显示，2023年12月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比有涨有降。各线城市新建商品住宅销售价格环比下降、同比有涨有降。从环比看，12月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，降幅比上月扩大0.1个百分点。其中，北京持平，上海上涨0.2%，广州和深圳分别下降1.0%和0.9%。二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.4%和0.5%，降幅比上月均扩大0.1个百分点。从同比看，12月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比由上月上漲0.3%转为下降0.1%。其中，北京和上海分别上涨1.7%和4.5%，广州和深圳分别下降3.0%和3.6%。二线城市新建商品住宅销售价格同比上涨0.1%，涨幅比上月回落0.1个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格同比下降1.8%，降幅比上月扩大0.2个百分点。（财联社）

4. 公司重要资讯

- 中钢国际：1月17日，公司发布2023年年度业绩快报，2023年度公司营业总收入264.10亿元，同比增长41.10%；归母净利润7.86亿元，同比增长24.50%。

5. 行业周观点

消费建材：今年前三季度，部分优质消费建材龙头企业经营业绩及韧性凸显。竣工端数据相对较为亮眼，为地产后周期的消费建材需求提供一定支撑。在建材行业面临挑战和压力的背景下，部分消费建材优质龙头经营业绩及韧性明显优于同行，业绩分化较为明显，中小企业出清速度加快，行业集中度持续提升，格局向单龙头或双龙头集中演化的趋势明显。随着新一轮城中村改造开启，消费建材有望迎来增量机遇。建议关注渠道布局完善、进展顺利的消费建材龙头企业。

平板玻璃：价格方面，截至1月19日，全国平板玻璃市场均价为2008元/吨，周环比上涨0.14元/吨，涨幅为0.01%。库存方面，截至1月19日，全国库存为168.84万吨，周环比增加4.67万吨，涨幅为2.84%。产量方面，1月13日至1月19日间全国周产量为74.97万吨，周环比持平。开工率方面，截至1月19日为71.65%，环比1月12日持平。

水泥：价格方面，截至1月19日，全国水泥市场均价为342元/吨，周环比下跌1元/吨。库存方面，截至1月19日，河北、江苏、陕西、河南、宁夏、云南、广西、福建省库存为2125.8万吨，周环比下降22.80万吨。产量方面，1月13日至1月19日间全国水泥周产量为649万吨，周环比增加33.7万吨，涨幅为5.48%。开工率方面，截至1月19日为47.81%，环比1月12日上升6.79个百分点。

玻纤：价格方面，截至1月19日，2400tex缠绕直接纱市场均价为3200元/吨，周环比持平。2400texSMC合股纱市场均价为3700元/吨，周环比持平。2400tex喷射合股纱市场均价为5633.33元/吨，周环比持平。2400tex采光板用合股纱市场均价为3625元/吨，周环比持平。G75电子纱市场均价为7400元/吨，周环比持平。

投资建议：建议关注东方雨虹（002271）；布局“一体两翼”做强防水业务的北新建材（000786）；管材龙头伟星新材（002372）、公元股份（002641），涂料龙头

三棵树（603737）。建议关注低估值央企中国建筑（601668）、中国交建（601800）、中国电建（601669）、中国中铁（601390）、中国铁建（601186）；受益于共建“一带一路”10周年基建项目合作，海外市场加速拓展的中工国际（002051）、中材国际（600970）、中钢国际（000928）、北方国际（000065）。

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。
000786.SZ	北新建材	公司聚焦石膏板、防水材料、涂料三大产品体系，2019 年公司通过联合重组开始进军防水行业，2022 年防水材料及工程的营业收入达 30.58 亿元，占总营业收入的比例为 15.34%，已成为业绩重要的增长点。
002372.SZ	伟星新材	国内管材 C 端龙头，PPR 管道领先企业，为客户提供“产品+服务”的系统解决方案。
002641.SZ	公元股份	管材行业 B 端龙头，具有规模优势，生产基地布局合理，运输半径覆盖全国大多数地区。
603737.SH	三棵树	建筑涂料龙头，具有品牌、渠道和产能优势。
601669.SH	中国电建	清洁能源建设龙头，布局全产业链竞争优势突出，具备“投建营”一体化优势。公司水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩位居全球第一，是全球水电、风电建设的领导者。“聚焦水能砂城数，集成投建营”是公司重点发展导向。
601668.SH	中国建筑	中国建筑是全球最大的投资建设集团，市占率、品牌价值、国际信用评级均居行业首位。
601800.SH	中国交建	中国交建是国内领先的交通基建企业。公司核心业务包括基础设施建设、基础设施设计和疏浚业务，为客户提供涵盖基建项目各阶段的综合解决方案。公司连续 16 年荣膺美国 ENR 全球最大国际承包商亚洲企业第一名，连续 17 年获国务院国资委央企经营业绩考核为“A 级”。
601390.SH	中国中铁	中国中铁是全球最大的多功能综合型建设集团之一，能够为客户提供全套工程和工业产品及相关服务。国际三大评级机构穆迪、惠誉、标普对中国中铁的评级为 A3/A-/BBB+，展望维持“稳定”。
601186.SH	中国铁建	中国铁建是全球最具规模实力的综合建设产业集团，连续入选“中国企业 500 强”，2022 年排名第 11 位；在美国《工程新闻纪录》（ENR）杂志公布的“全球 250 家最大承包商”中稳居前 3 位。
002051.SZ	中工国际	公司抢抓“一带一路”建设市场机遇，斩获多个高质量大项目。公司抓住了 RCEP 生效的机遇，积极拓展国际市场，在伊拉克、菲律宾、印度尼西亚、圭亚那等海外市场连续签署多个“一带一路”重点项目和民生类项目。
600970.SH	中材国际	中材国际是全球最大的水泥技术装备工程系统集成服务商。也是国际水泥技术装备工程市场少数具有完整产业链的企业之一。截至 2022 年，公司累计在海外 84 个国家和地区承接了 293 条生产线，水泥技术装备与工程主业全球市场占有率连续 15 年保持世界第一。
000928.SZ	中钢国际	公司作为为钢铁行业提供全流程、全生命周期系统解决方案的工程技术服务商。多年来公司业务领域已涉及 32 个国家，其中“一带一路”沿线国家签约总额占比超过 80%。
000065.SZ	北方国际	2022 年最新 ENR 排名，北方国际排名再创新高，位列第 72 位，较去年上升 9 位，在中国企业中位列第 16 位。

资料来源：iFin，东莞证券研究所

6. 风险提示

- (1) 上游原材料价格波动风险；
- (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。

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