

## 建筑材料行业跟踪周报

# 基本面处于中期底部，短期看出口受益品类 增持（维持）

2024年04月08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(2024.4.1-2024.4.5,下同)**: 本周建筑材料板块(SW)涨跌幅 2.83%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.86%、0.99%，超额收益分别为 1.97%、1.84%。

■ **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 356.0 元/吨, 较上周-1.0 元/吨, 较 2023 年同期-77.5 元/吨。较上周价格持平的地区: 长三角地区、长江流域地区、两广地区、东北地区、华东地区、中南地区、西南地区、西北地区; 较上周价格上涨的地区: 泛京津冀地区(+2.5 元/吨); 较上周价格下跌的地区: 华北地区(-6.0 元/吨)。本周全国样本企业平均水泥库位为 68.1%, 较上周+2.8pct, 较 2023 年同期+0.8pct。全国样本企业平均水泥出货率(日发货率/在产产能)为 45.8%, 较上周-0.9pct, 较 2023 年同期-8.7pct。(2) **玻璃**: 卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1744.2 元/吨, 较上周-61.4 元/吨, 较 2023 年同期-79.0 元/吨。卓创资讯统计的全国 13 省样本企业原片库存为 6189 万重箱, 较上周+145 万重箱, 较 2023 年同期+843 万重箱。(3) **玻纤**: 本周国内无碱粗纱市场价格延续小涨走势, 前期各池窑厂计划上调各类产品价格, 近期部分企业报价陆续上调, 部分合股纱涨幅明显, 但正值月初, 新单接单尚需时间落实。截至 4 月 3 日, 国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3000-3200 元/吨不等, 全国均价 3116.00 元/吨, 主流含税送到, 环比上周均价(3085.75 元/吨)价格上涨 0.98%, 涨幅扩大 0.61 个百分点, 同比下跌 23.26%, 较上周降幅收窄 0.064 个百分点; 本周电子纱市场价格稳中小涨, 整体成交仍显一般, 周内电子纱 G75 主流报价 7000-7800 元/吨不等, 较上周价格上涨 0.34%; 电子布当前主流报价为 3.2-3.5 元/米不等, 成交按量可谈。

■ **周观点**: 相比电动车、光伏等新产业有明显的需求或价格回暖, 地产链价量表现一般, 出口品类表现较好。虽然地产放松政策陆续出台, 但资产价格负向螺旋继续发生, 中期地产链基本面仍在底部徘徊。一季度央行例会的表述也相对偏紧。美联储也相对鹰派。但若俄乌和中东战争持续扩大, 资本流入或可能放大。地产链估值水平仍处于历史低位, 短期可适当关注超跌的细分龙头, 尤其是涨价的玻纤板块。中期布局成长细分赛道, 例如, 出口链的一带一路方向, 非地产链的新材料或工程公司, 地产链的智能家居和绿色建材公司。另外, 央企市值管理考核要求下, 低估值央企也值得重视。

1、全球需求中长期增量来自于一带一路和 RCEP 地区。两个维度择股, 一带一路和 RCEP 区域收入占总收入的比例以及本土化的能力, 推荐米奥会展、中材国际, 中国交建, 上海港湾。

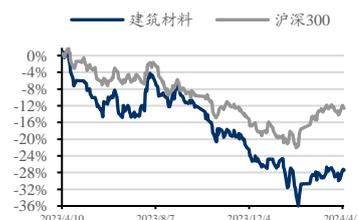
2、欧美补库存周期有望开启。推荐爱丽家居, 建议关注松霖科技、建霖家居、共创草坪等欧美出口链条。

3、非地产链条中, 长期看好产业升级或节能减碳类投资需求。推荐圣晖集成、再升科技, 建议关注柏诚股份。

4、在强力政策作用下, 国内地产的螺旋下滑态势必将得到遏止。我们预计地产投资端和主体信用端在明年企稳。对于地产链而言, 大部分细分行业的集中度仍有提升空间。推荐北新建材、箭牌家居、坚朗五金、伟星新材、东鹏控股、东方雨虹、蒙娜丽莎, 建议关注江山欧派、森鹰窗业。

■ **大宗建材方面**: **水泥**: 本周全国水泥市场价格环比回落 0.3%。价格上涨区域为河南, 幅度 30 元/吨; 价格回落地区主要是内蒙古、山西和湖南等地, 幅度 15-30 元/吨。价格方面, 河南地区企业依靠行业自律推动价格上涨; 其他多数地区因熟料生产线复产, 供应压力加大, 企业对市场维护信心不足, 导致价格继续小幅回落。(2) 节后需求恢复偏弱, 后续

### 行业走势



### 相关研究

《经济季节性回暖, 地产链底部徘徊》

2024-04-01

《国常会再提优化地产政策》

2024-03-24

仍需观察实物需求的释放情况，财政工具和准财政工具有望进一步发力，财政前置下基建投资增速有望维持高位，但仍待向实物需求进一步传导。我们认为需求预期的稳定有望改变行业预期，加速竞合秩序修复。

(3) 水泥企业市净率估值处于历史底部，双碳、环保政策利好中长期供给侧出清，龙头企业综合竞争优势凸显，估值有望迎来修复。推荐中长期产业链延伸有亮点的龙头企业：**华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、天山股份、冀东水泥**等。

**玻纤：**(1) 粗纱景气底部确认，市场供需平衡重建。近期厂商库存上升放缓，下游库存消化也较为充分，反映行业供需矛盾逐步缓和。今年以来行业新增产能投放节奏继续放慢，但短期产能进一步出清难度较大，龙头企业思路转向稳价提价，普通直接纱等品类陆续调价有助于促进下游补库、修复企业盈利。(2) 中期粗纱新增供给随着景气低位持续时间进一步放缓，奠定景气向上基础。电子纱/布供给出清相对更为充分，随着下游家电、新能源车等细分领域需求继续释放，价格也将迎来反弹。

(3) 中长期落后产能出清加速后、玻纤成本的下降也为新应用的拓展和渗透率的提升提供催化剂，随着风电、新能源车等领域用量持续增长，光伏组件边框等新兴应用领域持续拓展，行业容量有望持续增长，产品结构的调整有利于龙头构筑新的壁垒，盈利稳定性也将提升。(4) 当前龙头估值处于历史低位，底部确认、需求回升预期有望推动估值修复。推荐**中国巨石**，建议关注**中材科技、山东玻纤、长海股份**等。其他细分产业链推荐行业景气向上的龙头，推荐**赛特新材、再升科技**等。

**玻璃：**短期国内浮法玻璃市场价格承压下行。短期下游订单支撑一般，加之下游预期谨慎，采购补库动力不足，厂商库存压力有所增加，有待观察需求季节性上升后的移库情况。中期在供给回升后，需要跟踪保交楼等政策对竣工需求落地的影响，供需关系有待重新平衡。短期光伏玻璃受益于装机预期上修景气有望迎来反弹，浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势，叠加光伏玻璃等多元业务的成长性，继续推荐**旗滨集团**，建议关注**南玻A**等。

■ **装修建材方面：**市场需求仍较弱，收入端或承压，部分品类市场竞争加剧，24年新开工预计见底、竣工增速放缓但不必过分悲观，三大工程有望加速建设拉动部分建材需求。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格基本稳定，预计盈利端保持稳健。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**，建议关注**三棵树、中国联塑、苏博特、垒知集团、公元股份**等。

■ **风险提示：**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 .....	19
3.1. 行业政策点评.....	19
3.2. 一带一路重要新闻.....	20
3.3. 行业重要新闻.....	21
3.4. 板块上市公司重点公告梳理.....	21
4. 本周行情回顾 .....	22
5. 风险提示 .....	23

## 图表目录

图 1:	全国高标水泥价格.....	10
图 2:	长三角地区高标水泥价格.....	10
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.....	15
图 14:	全国建筑浮法玻璃原片厂商库存.....	16
图 15:	样本 13 省玻璃表观消费量.....	16
图 16:	全国浮法玻璃在产产能日熔量情况.....	16
图 17:	缠绕直接纱主流报价.....	18
图 18:	主流电子布报价.....	18
图 19:	玻纤库存变动.....	18
图 20:	玻纤表观消费量.....	18
图 21:	建材板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅) .....	22
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:	本周水泥价格变动情况.....	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:	本周玻纤价格表.....	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:	本周消费建材主要原材料价格.....	19
表 15:	一带一路项目情况.....	20
表 16:	一带一路事件情况.....	20
表 17:	行业重要新闻.....	21
表 18:	板块上市公司重要公告.....	21

表 19: 板块涨跌幅前五.....	23
表 20: 板块涨跌幅后五.....	23

## 1. 板块观点

**(1) 水泥:** 本周全国水泥市场价格环比回落 0.3%。价格上涨区域为河南, 幅度 30 元/吨; 价格回落地区主要是内蒙古、山西和湖南等地, 幅度 15-30 元/吨。价格方面, 河南地区企业依靠行业自律推动价格上涨; 其他多数地区因熟料生产线复产, 供应压力加大, 企业对市场维护信心不足, 导致价格继续小幅回落。节后需求恢复偏弱, 后续仍需观察实物需求的释放情况, 财政工具和准财政工具有望进一步发力, 财政前置下基建投资增速有望维持高位, 但仍待向实物需求进一步传导。我们认为需求预期的稳定有望改变行业预期, 加速竞合秩序修复。水泥企业市净率估值处于历史底部, 双碳、环保政策利好中长期供给侧出清, 龙头企业综合竞争优势凸显, 估值有望迎来修复。推荐中长期产业链延伸有亮点的龙头企业: **华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、天山股份、冀东水泥**等。

**(2) 玻璃:** 短期国内浮法玻璃市场价格承压下行。短期下游订单支撑一般, 加之下游预期谨慎, 采购补库动力不足, 厂商库存压力有所增加, 有待观察需求季节性上升后的移库情况。中期在供给回升后, 需要跟踪保交楼等政策对竣工需求落地的影响, 供需关系有待重新平衡。短期光伏玻璃受益于装机预期上修景气有望迎来反弹, 浮法玻璃龙头企业享有中长期成本优势, 叠加光伏玻璃等多元业务的成长性, 继续推荐**旗滨集团**, 建议关注**南玻 A**等。

**(3) 玻纤:** 粗纱景气底部确认, 市场供需平衡重建。近期厂商库存上升放缓, 下游库存消化也较为充分, 反映行业供需矛盾逐步缓和。今年以来行业新增产能投放节奏继续放慢, 但短期产能进一步出清难度较大, 龙头企业思路转向稳价提价, 普通直接纱等品类陆续调价有助于促进下游补库、修复企业盈利。中期粗纱新增供给随着景气低位持续时间进一步放缓, 奠定景气向上基础。电子纱/布供给出清相对更为充分, 随着下游家电、新能源车等细分领域需求继续释放, 价格也将迎来反弹。中长期落后产能出清加速后, 玻纤成本的下降也为新应用的拓展和渗透率的提升提供催化剂, 随着风电、新能源车等领域用量持续增长, 光伏组件边框等新兴应用领域持续拓展, 行业容量有望持续增长, 产品结构的调整有利于龙头构筑新的壁垒, 盈利稳定性也将提升。当前龙头估值处于历史低位, 底部确认、需求回升预期有望推动估值修复。推荐**中国巨石**, 建议关注**中材科技、山东玻纤、长海股份**等。其他细分产业链推荐行业景气向上的龙头, 推荐**赛特新材**等。

**(4) 装修建材:** 市场需求仍较弱, 收入端或承压, 部分品类市场竞争加剧, 24 年新开工预计见底、竣工增速放缓但不必过分悲观, 三大工程有望加速建设拉动部分建材需求。成本端例如铝合金、不锈钢、PVC、沥青等价格基本稳定, 预计盈利端保持稳健。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**，建议关注**中国联塑、苏博特、垒知集团、公元股份**等。

表1: 建材板块公司估值表

股票代码	股票简称	2024/4/5		归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2022	2023A/E	2024E	2025E	2022	2023A/E	2024E	2025E	
002791.SZ	坚朗五金*	117	0.66	3.24	6.43	9.05	177.94	36.00	18.14	12.89	
002271.SZ	东方雨虹*	408	21.20	36.92	46.69	58.25	19.24	11.05	8.74	7.00	
600176.SH	中国巨石*	447	66.10	30.44	53.34	70.21	6.76	14.69	8.38	6.37	
600801.SH	华新水泥*	297	26.99	27.62	35.87	38.78	11.02	10.76	8.29	7.67	
601636.SH	旗滨集团*	203	13.17	17.67	18.94	23.47	15.39	11.47	10.70	8.63	
600585.SH	海螺水泥*	1,181	156.61	104.30	173.36	184.90	7.54	11.33	6.81	6.39	
000877.SZ	天山股份*	603	45.42	19.65	27.86	35.34	13.27	30.68	21.64	17.06	
000401.SZ	冀东水泥*	145	13.58	-14.98	25.16	25.65	10.69	-	5.77	5.66	
000672.SZ	上峰水泥*	74	9.49	9.69	11.75	13.32	7.75	7.59	6.26	5.52	
600720.SH	祁连山	206	7.58	17.66	18.82	20.22	27.16	11.66	10.94	10.19	
002233.SZ	塔牌集团	90	2.66	7.42	8.49	9.51	33.99	12.20	10.66	9.52	
000012.SZ	南玻A	174	20.37	18.05	19.47	23.61	8.56	9.66	8.96	7.39	
600586.SH	金晶科技	87	3.56	5.98	7.70	10.13	24.57	14.62	11.36	8.64	
600552.SH	凯盛科技	118	1.40	1.35	2.67	3.75	84.08	87.39	44.21	31.46	
002080.SZ	中材科技	275	35.11	22.24	25.72	30.68	7.83	12.37	10.69	8.96	
300196.SZ	长海股份	43	8.17	3.84	5.28	6.91	5.23	11.11	8.10	6.18	
605006.SH	山东玻纤	37	5.36	1.14	0.95	2.81	6.92	32.65	38.97	13.21	
603601.SH	再升科技*	35	1.51	2.63	3.39	2.86	23.07	13.25	10.28	12.20	
002088.SZ	鲁阳节能	80	5.82	5.35	6.37	7.21	13.73	14.95	12.55	11.08	
688398.SH	赛特新材*	36	0.64	1.07	1.64	2.47	56.76	33.88	22.10	14.68	
000786.SZ	北新建材*	502	31.36	35.24	42.84	48.44	16.02	14.26	11.73	10.37	
002372.SZ	伟星新材*	260	12.97	14.49	15.91	17.67	20.01	17.92	16.32	14.70	
300737.SZ	科顺股份*	55	1.78	3.37	6.07	8.54	30.59	16.17	8.98	6.38	
300715.SZ	凯伦股份*	37	-1.59	1.43	2.39	3.49	-	25.79	15.43	10.57	
003012.SZ	东鹏控股*	90	2.02	8.22	10.34	12.54	44.48	10.93	8.69	7.17	
002918.SZ	蒙娜丽莎*	47	-3.81	5.12	6.12	7.13	-	9.22	7.71	6.62	
002398.SZ	垒知集团*	31	2.11	4.12	4.95	5.87	14.66	7.50	6.24	5.26	
002043.SZ	兔宝宝*	83	4.45	7.05	8.63	10.04	18.71	11.82	9.66	8.30	
001322.SZ	箭牌家居*	95	5.93	6.17	7.78	9.37	16.10	15.47	12.27	10.19	
002641.SZ	公元股份	65	0.81	3.94	4.95	5.97	79.30	16.36	13.03	10.81	
603737.SH	三棵树	167	3.30	8.52	12.17	15.69	50.73	19.62	13.74	10.66	
603378.SH	亚士创能	28	1.06	1.38	2.29	3.15	26.52	20.32	12.24	8.90	
003011.SZ	海象新材	18	2.13	1.50	1.64	1.82	8.29	11.76	10.78	9.69	

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	2024/4/5 总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				分红率及假设(%)				股息率(%)			
			2022	2023A/E	2024E	2025E	2022	2023A/E	2024E	2025E	2022	2023A/E	2024E	2025E
600585.SH	海螺水泥*	1181	332.7	104.3	173.4	184.9	33.8	33.8	33.8	33.8	9.5	3.0	5.0	5.3
600801.SH	华新水泥*	297	53.6	27.6	35.9	38.8	42.2	42.2	42.2	42.2	7.6	3.9	5.1	5.5
000877.SZ	天山股份*	603	125.3	19.7	27.9	35.3	22.8	50.0	50.0	50.0	4.7	1.6	2.3	2.9
000401.SZ	冀东水泥*	145	28.1	-15.0	25.2	25.7	70.9	50.0	50.0	50.0	13.7	-	8.7	8.8
000672.SZ	上峰水泥*	74	21.8	9.7	11.8	13.3	29.7	29.7	29.7	29.7	8.8	3.9	4.7	5.4
600720.SH	祁连山	206	9.5	17.7	18.8	20.2	36.9	36.9	36.9	36.9	1.7	3.2	3.4	3.6
002233.SZ	塔牌集团	90	18.4	7.4	8.5	9.5	40.3	40.3	40.3	40.3	8.2	3.3	3.8	4.2
601636.SH	旗滨集团*	203	42.3	17.7	18.9	23.5	50.7	50.7	50.7	50.7	10.6	4.4	4.7	5.9

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

**本周水泥市场概述:** 本周全国水泥市场价格环比回落 0.3%。价格上涨区域为河南，幅度 30 元/吨；价格回落地区主要是内蒙古、山西和湖南等地，幅度 15-30 元/吨。价格方面，河南地区企业依靠行业自律推动价格上涨；其他多数地区因熟料生产线复产，供应压力加大，企业对市场维护信心不足，导致价格继续小幅回落。

#### (1) 区域价格跟踪:

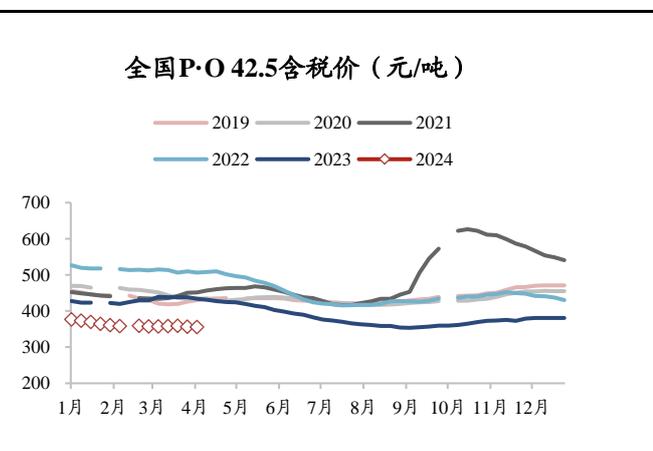
本周全国高标水泥市场价格为 356.0 元/吨，较上周-1.0 元/吨，较 2023 年同期-77.5 元/吨。较上周价格持平的地区：长三角地区、长江流域地区、两广地区、东北地区、华东地区、中南地区、西南地区、西北地区；较上周价格上涨的地区：泛京津冀地区 (+2.5 元/吨)；较上周价格下跌的地区：华北地区 (-6.0 元/吨)。

表3: 本周水泥价格变动情况

高标水泥价格	价格变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		356.0	(1.0)	(77.5)	377.3	356.0	元/吨
-长三角地区		321.3	0.0	(131.3)	370.0	321.3	元/吨
-长江流域地区		320.7	0.0	(121.4)	369.3	320.7	元/吨
-泛京津冀地区		373.3	2.5	(68.3)	373.3	358.3	元/吨
-两广地区		332.5	0.0	(137.5)	355.0	327.5	元/吨
-华北地区		376.0	(6.0)	(60.0)	382.0	366.0	元/吨
-东北地区		366.7	0.0	(31.7)	366.7	366.7	元/吨
-华东地区		347.9	0.0	(111.4)	385.7	347.9	元/吨
-中南地区		349.2	0.0	(122.5)	379.2	349.2	元/吨
-西南地区		360.0	0.0	(73.0)	402.0	360.0	元/吨
-西北地区		384.0	0.0	(10.0)	391.0	381.0	元/吨

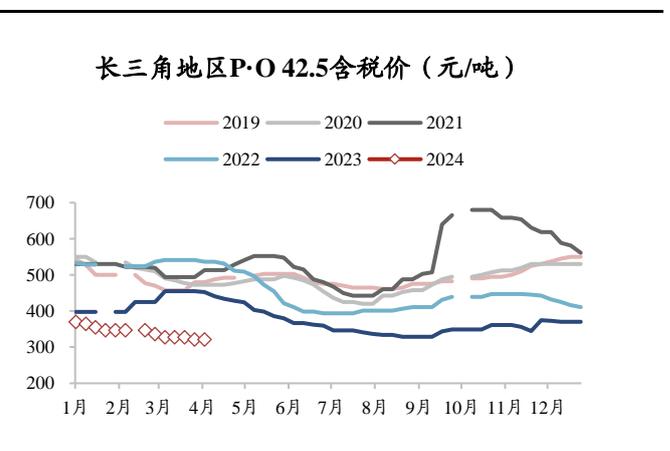
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图1: 全国高标水泥价格



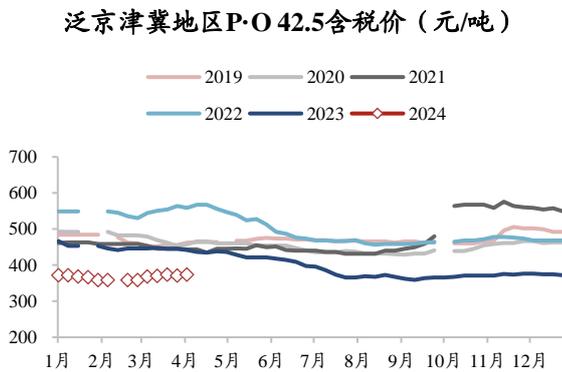
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

图2: 长三角地区高标水泥价格



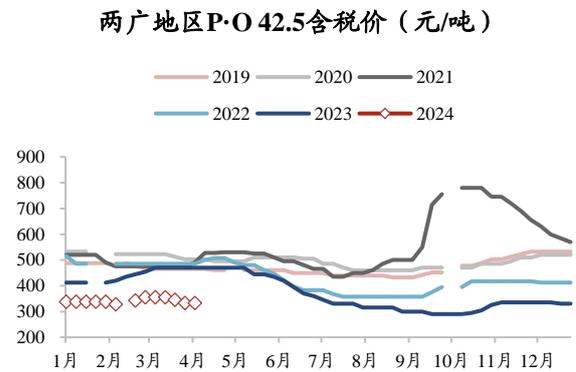
数据来源：数字水泥网、东吴证券研究所

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 68.1%，较上周+2.8pct，较 2023 年同期+0.8pct。全国样本企业平均水泥出货率（日发货率/在产产能）为 45.8%，较上周-0.9pct，较 2023 年同期-8.7pct。

表4: 本周水泥库存与发货情况

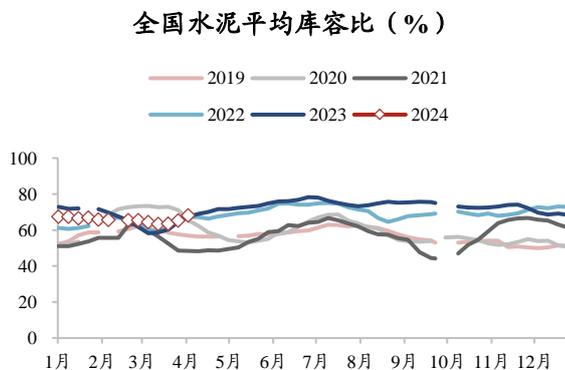
水泥库容比	百分比变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		68.1	2.8	0.8	68.1	63.3	%/pct
-长三角		72.9	0.3	7.0	72.9	60.0	%/pct
-长江流域		73.6	0.3	7.4	73.6	65.8	%/pct
-泛京津冀		66.0	4.9	(0.8)	66.0	58.0	%/pct
-两广		70.3	2.7	3.7	70.3	54.0	%/pct
-华北地区		65.3	3.5	5.5	65.3	57.3	%/pct
-东北地区		54.6	3.3	(10.8)	61.7	51.3	%/pct
-华东地区		70.4	1.6	4.6	70.4	62.8	%/pct
-中南地区		71.1	3.4	2.1	71.1	65.0	%/pct
-西南地区		71.9	(0.9)	2.2	74.1	65.3	%/pct
-西北地区		60.0	5.3	(7.5)	72.0	53.5	%/pct

出货率 (日发货量/在产产能)	百分比变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		45.8	(0.9)	(8.7)	46.7	5.7	%/pct
-长三角		60.6	(0.1)	(7.8)	72.0	7.5	%/pct
-长江流域		54.6	(3.1)	(9.5)	67.4	7.5	%/pct
-泛京津冀		42.8	1.0	(11.5)	42.8	2.7	%/pct
-两广		56.3	0.6	5.6	70.6	8.8	%/pct
-华北地区		35.8	0.3	(15.0)	35.8	1.3	%/pct
-东北地区		22.5	5.0	(20.8)	22.5	0.0	%/pct
-华东地区		54.3	(2.8)	(8.0)	67.2	7.0	%/pct
-中南地区		51.3	(1.0)	(0.5)	60.8	6.5	%/pct
-西南地区		42.0	0.3	(16.5)	49.5	7.5	%/pct
-西北地区		28.7	0.0	(13.0)	28.7	5.3	%/pct

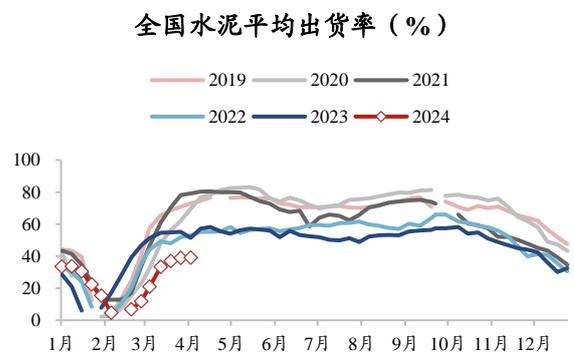
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图5: 全国水泥平均库容比



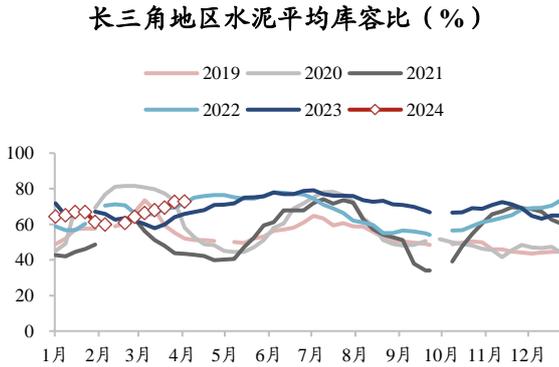
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图6: 全国水泥平均出货率



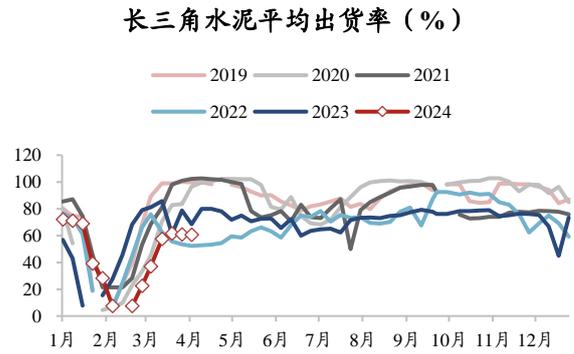
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图7: 长三角地区水泥平均库容比



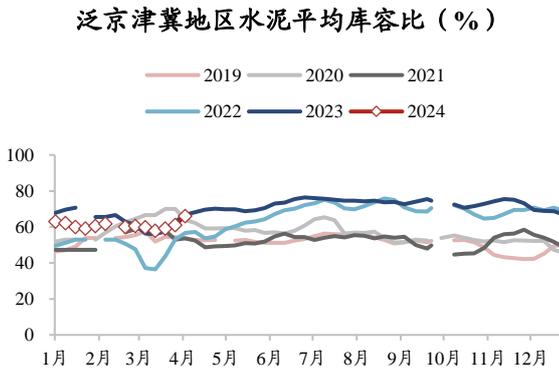
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

图8: 长三角地区水泥平均出货率



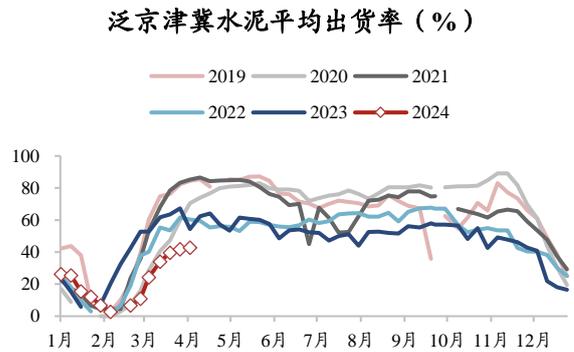
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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



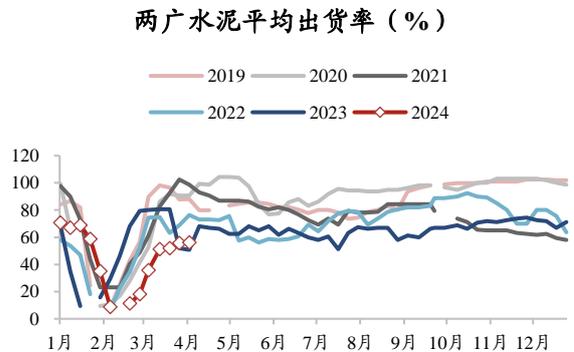
数据来源: 数字水泥网、东吴证券研究所

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

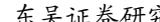
图12: 两广地区水泥平均出货率



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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国均价-煤炭		288.1	(0.5)	(76.1)	308.0	288.1	元/吨
-长三角		253.3	0.5	(129.8)	300.7	252.9	元/吨
-长江流域		252.8	0.5	(120.0)	299.9	252.3	元/吨
-泛京津冀		305.4	3.0	(66.9)	305.4	289.0	元/吨
-两广		264.6	0.5	(136.1)	285.7	258.2	元/吨
-华北地区		308.1	(5.5)	(58.6)	313.6	296.7	元/吨
-东北地区		298.7	0.5	(30.2)	298.7	297.3	元/吨
-华东地区		279.9	0.5	(110.0)	316.4	279.5	元/吨
-中南地区		281.2	0.5	(121.1)	309.8	279.8	元/吨
-西南地区		292.1	0.5	(71.6)	332.7	291.1	元/吨
-西北地区		316.1	0.5	(8.6)	321.7	311.7	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	河南地区水泥价格上调30元/吨, 价格上调原因: 一是4月10日起, 区域内企业计划增加错峰生产20天, 市场供应将大幅减少。
-西南地区	西南地区水泥价格大稳小动, 部分企业小幅降价抢量, 其他企业陆续跟降。省内企业计划4月份至少执行错峰生产10天。
-西北地区	甘肃兰州地区部分企业为缓解当前供需矛盾, 企业有计划于4月底增加错峰生产20天。

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:** 周内国内浮法玻璃市场价格进一步松动, 但整体降幅收窄, 产销稍有改善, 依然存压。伴随下游库存逐步得到有效消化, 叠加浮法原片价格已经出现较明显下跌, 市场观望情绪稍有减弱。后市看, 整体供需压力仍存, 目前需求端改善较为有限, 订单不足问题依旧突出。供应端未来存缩减预期, 但短期降幅有限, 库存压力偏高。目前下游库存已处于偏低位, 关注刚需补货持续性及浮法厂产销率, 订单支撑不足下, 预计持续性或显一般。

## (1) 价格:

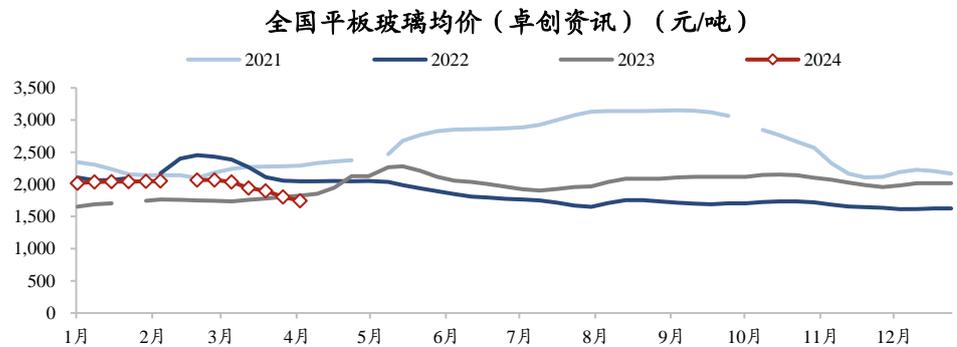
卓创资讯统计的全国浮法白玻原片平均价格为 1744.2 元/吨, 较上周-61.4 元/吨, 较 2023 年同期-79.0 元/吨。

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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国		1744	(61.4)	(79)	2070	1744	元/吨
-华北地区		1560	(52.2)	(36)	1834	1560	元/吨
-华东地区		1888	(41.8)	3	2124	1888	元/吨
-华中地区		1612	(77.2)	(142)	1983	1612	元/吨
-华南地区		1815	(61.9)	(218)	2324	1815	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



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

(2) 库存变动:

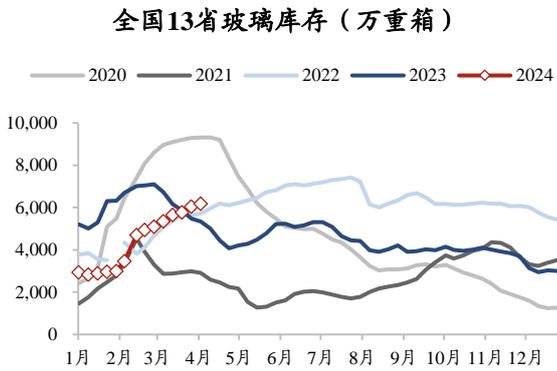
卓创资讯统计的全国13省样本企业原片库存为6189万重箱, 较上周+145万重箱, 较2023年同期+843万重箱。

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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
8省库存		4708	71	770	4708	2211	万重箱
13省库存		6189	145	843	6189	2834	万重箱
样本企业表观消费量	数量变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
13省当周		1571	119	(123)	1797	459	万重箱
13省年初至今		20655	--	(1233)	--	--	万重箱

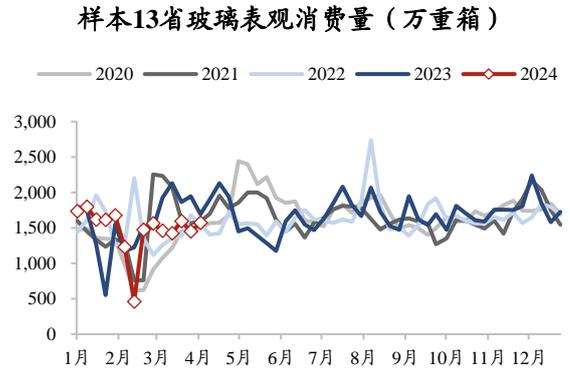
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图14: 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15: 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

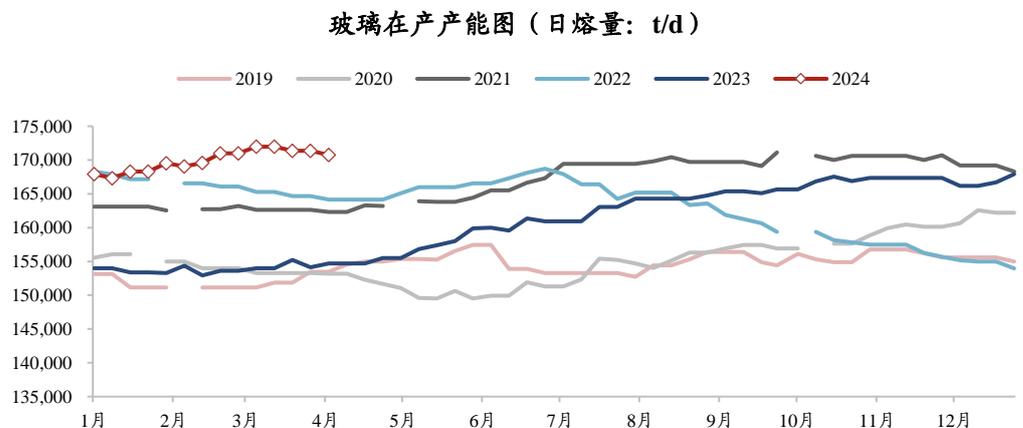
(3) 产能变动:

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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产产能-白玻		155220	(600)	11070	157120	153620	吨/日
在产产能-颜色玻璃		14560	0	4000	14560	13700	吨/日
开工率(总产能)		69.45	(0.24)	69	69.77	68.56	%/pct
开工率(有效产能)		85.65	(0.04)	85	85.74	84.45	%/pct

数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图16: 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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
全国均价-天然气-纯碱		476	(59)	134	870	248	元/吨
全国均价-石油焦-纯碱		948	(68)	179	1301	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:

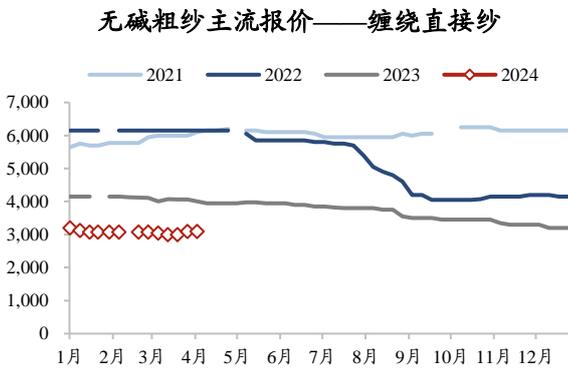
本周国内无碱粗纱市场价格延续小涨走势,前期各池窑厂计划上调各类产品价格,近期部分企业报价陆续上调,部分合股纱涨幅明显,但正值月初,新单签单尚需时间落实。截至4月3日,国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价在3000-3200元/吨不等,全国均价3116.00元/吨,主流含税送到,环比上周均价(3085.75元/吨)价格上涨0.98%,涨幅扩大0.61个百分点,同比下跌23.26%,较上周降幅收窄0.064个百分点;本周电子纱市场价格稳中小涨,整体成交仍显一般,周内电子纱G75主流报价7000-7800元/吨不等,较上周价格上涨0.34%;电子布当前主流报价为3.2-3.5元/米不等,成交按量可谈。

表11: 本周玻纤价格表

无碱粗纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
缠绕直接纱2400tex		3100	0	(900)	3200	3000	元/吨
SMC纱2400tex		3850	100	(1050)	3850	3700	元/吨
喷射纱2400tex		5500	0	(1600)	6150	5500	元/吨
电子纱主流报价中位数	价格变动	本周	环比变动	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
G75纱		7400.0	100.0	(650.0)	7750.0	7300.0	元/吨
电子布		3.4	0.1	(0.3)	3.5	3.3	元/米

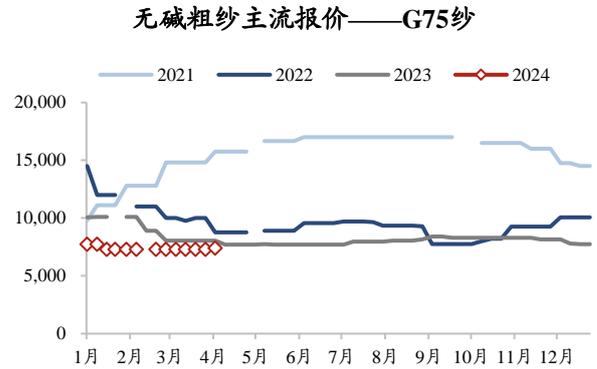
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

图17: 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18: 主流电子布报价



数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

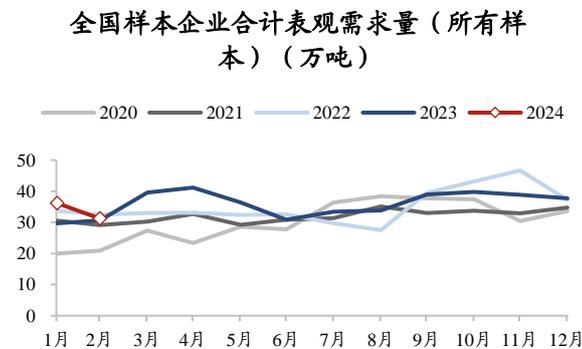
(2) 库存变动和表观需求:

表12: 玻纤库存变动和表观需求表

样本企业库存	数量变动	2024年2月	较2024年1月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		90.6	5.4	8.7	90.6	85.2	万吨
不变样本		85.4	4.8	8.3	85.4	80.5	万吨
样本企业表观需求	数量变动	2024年2月	较2024年1月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
所有样本		31.2	(4.9)	0.6	41.2	29.7	万吨
不变样本		27.5	(4.3)	1.6	35.9	25.6	万吨

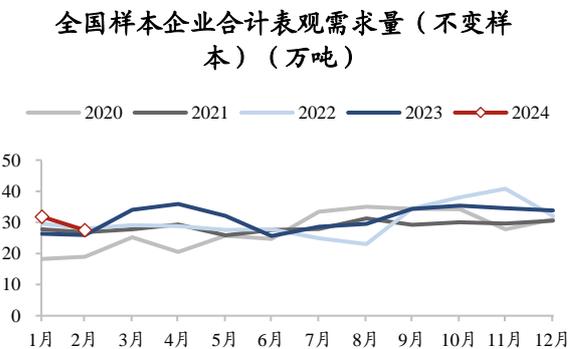
数据来源: 卓创资讯、东吴证券研究所

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13: 玻纤产能变动

月度产能变化	数量变动	2024年2月	较2024年1月	较2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
在产		692	(11)	18	703	662	万吨/年
在产-粗纱		595	(6)	23	601	560	万吨/年
在产-电子纱		97	(5)	(5)	105	97	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: 本周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2023年同期	2024年内最高	2024年内最低	单位
聚丙烯无规共聚物PP-R		9850	0	550	9850	9850	元/吨
高密度聚乙烯HDPE		8450	50	(500)	8450	8380	元/吨
聚氯乙烯PVC		5506	0	(631)	5635	5506	元/吨
环氧乙烷		7000	100	(200)	7000	6400	元/吨
沥青(建筑沥青)		3900	0	(100)	3900	3900	元/吨
WTI		87	4	6	87	72	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. 行业政策点评

## (1) 所有地级及以上城市已建立房地产融资协调机制

4月3日, 据住房和城乡建设部, 全国31个省份和新疆生产建设兵团均已建立省级房地产融资协调机制, 所有地级及以上城市(不含直辖市)已建立城市房地产融资协调机制, 分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行。目前, 这项工作取得积极进展。截至3月31日, 各地推送的“白名单”项目中, 有1,979个项目共获得银行授信4,690.3亿元, 1,247个项目已获得贷款发放1,554.1亿元。

**点评:** 截至3月31日, 各地推送的“白名单”项目中, 有1,979个项目共获得银行授信4,690.3亿元, 1,247个项目已获得贷款发放1,554.1亿元。房地产融资协调机制持续推进, 从项目维度予以融资支持, 有助于缓解房企现金流压力, 推动保交楼持续落地。

## (2) 生态环境部公开征求水泥熟料碳排放核算、核查技术指南意见

日前, 生态环境部办公厅发布关于公开征求《企业温室气体排放核算与报告指南水泥熟料生产》《企业温室气体排放核查技术指南水泥熟料生产》意见的通知, 为加强企业

温室气体排放管理，规范水泥行业企业温室气体排放核算报告与核查工作，做好扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围的制度体系建设，根据《碳排放权交易管理暂行条例》，生态环境部组织编制了《企业温室气体排放核算与报告指南 水泥熟料生产》《企业温室气体排放核算与报告指南 水泥熟料生产》，公开征求意见。

**点评：**文件规范水泥行业企业温室气体排放核算报告与核查工作，进一步推进了扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围的制度体系建设，标志了水泥行业纳入全国碳排放权交易市场取得新进展。

### 3.2. 一带一路重要新闻

表15：一带一路项目情况

项目情况	概览
中企投建吉尔吉斯斯坦比什凯克垃圾科技处置发电项目启动建设	由湖南军信环保股份有限公司投资建设的比什凯克垃圾科技处置发电项目签约暨奠基仪式在吉尔吉斯斯坦首都比什凯克举行。吉尔吉斯斯坦总理阿克尔别克·扎帕罗夫、中国驻吉尔吉斯斯坦大使杜德文出席仪式，军信股份董事长戴道国与吉尔吉斯斯坦内阁授权代表、比什凯克市长艾别克·朱努沙利耶夫签署项目投资协议。
中企投资阿联酋海上油田二期实现首油投产	中国石油阿布扎比陆海项目（陆海项目）海上二期贝尔巴泽姆油田近日实现首油投产。陆海项目由中国石油和阿联酋阿布扎比国家石油公司合作建设，项目一期已于2018年3月投产，二期贝尔巴泽姆油田开始生产后，陆海项目将实现日产5万桶原油规模。阿布扎比国家石油公司上游业务执行董事阿卜杜勒穆尼姆表示，陆海项目二期贝尔巴泽姆油田成功首油，彰显了阿联酋与中国之间的能源合作动力十足。中国驻阿联酋大使张益明指出，能源合作是中国和阿拉伯国家务实合作的重要领域，陆海项目是中国石油和阿布扎比国家石油公司合作的典范，取得了互利双赢的合作成果。

数据来源：各公司公众号，新华社，东吴证券研究所

表16：一带一路事件情况

事件	概览
李强会见印度尼西亚当选总统普拉博沃	国务院总理李强4月2日上午在北京人民大会堂会见印度尼西亚当选总统普拉博沃。李强指出，中方愿同印尼保持高层交往良好势头，用好各层级对话机制，加强政策沟通协调。双方要进一步加强“一带一路”倡议同印尼发展战略对接，加快推进“区域综合经济走廊”和“两国双园”等重点项目建设，在深化农、林、渔等传统领域合作的同时，拓展数字经济、绿色经济等高新技术和新兴产业合作，加强减贫发展、乡村振兴等民生领域交流合作。中方愿同印尼加强在联合国、东亚合作机制等多边领域沟通协作，共同维护广大发展中国家利益，捍卫国际公平正义，推动全球治理朝着更加公正合理的方向发展，为地区和世界繁荣稳定作出积极贡献。普拉博沃表示，印尼同中国交往历史悠久。印尼赞赏中方对于印尼和印尼人民的尊重和友好，感谢中方给予印尼有力支持和帮助。我当选后首次正式访问就来到中国，致力于巩固两国友谊与合作，推动两国关系提质升级。印尼新政府钦佩中国取得的发展成就，愿借鉴中方经验，同中方进一步深化基础设施建设、农业、扶贫、民生、绿色经济等领域合作，构建更加紧密的双边关系，为地区和世界和平与发展作出积极贡献。

离岸贸易印花税优惠政策在上海自贸试验区及临港新片区正式试点。这是我国针对离岸业务发布实施的第一条税收优惠政策，在上海先行先试意味着我国对离岸税制的探索和实践迈出了实质性的第一步。

#### 首个离岸贸易税收优惠政策 在上海试点，提升自贸试验区 竞争力

今年2月，财政部、税务总局发布《关于在中国（上海）自由贸易试验区及临港新片区试点离岸贸易印花税优惠政策的通知》，明确自2024年4月1日至2025年3月31日，对注册登记在中国（上海）自由贸易试验区及临港新片区的企业开展离岸转手买卖业务书立的买卖合同，免征印花税。

随着我国经济不断发展，贸易便利化水平不断提升，离岸贸易发展迅速。探索实践离岸贸易税收支持政策，有助于降低企业运营成本，推动自贸试验区国际化进程，进一步提升我国自贸试验区在全球贸易格局中的竞争力。

数据来源：新华社，东吴证券研究所

### 3.3. 行业重要新闻

表17: 行业重要新闻

行业	新闻摘要	来源	日期
建材	三部门：“十四五”期间，在具备条件的县域农村建成一批就地就近开发利用的风电项目。	财联社	2024/4/1
水泥	河北93条水泥熟料生产线清单发布。	数字水泥网	2024/4/1
水泥	中国水泥协会倡议书：坚定信心，自律自强，努力推动水泥行业高质量发展。	数字水泥网	2024/4/2

数据来源：数字水泥网，财联社，中国玻璃纤维工业协会，东吴证券研究所

### 3.4. 板块上市公司重点公告梳理

表18: 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
2024/4/1	帝欧家居	回购公司股份进展的公告	截止2024年3月31日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量为5,780,000股，占公司截至2024年3月31日总股本384,980,340股的1.50%，其中最高成交价为3.51元/股，最低成交价为3.18元/股，成交总金额为人民币19,499,617.32元（不含交易费用）。
2024/4/1	长海股份	回购公司股份进展的公告	截至2024年3月31日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份322,400股，占公司目前总股本（公司目前总股本为408,716,549股）的0.0789%，最高成交价为9.85元/股，最低成交价为9.10元/股，成交总金额为3,067,982元（不含交易费用）。
2024/4/2	东方雨虹	关于公司控股股东部分股份质押展期及质押的公告	公司近日接到公司控股股东、实际控制人李卫国先生函告，获悉李卫国先生所持有本公司的部分股份质押展期及被质押，李卫国先生及其一致行动人李兴国先生合计持有本公司股份541,712,242股，占公司总股本的21.51%，完成本次部分股份质押展期及质押后，累计质押所

			持公司股份为 307,523,639 股，占公司总股本的 12.21%，占其所持公司股份的 56.77%。
2024/4/2	松霖科技	2024 年第一季度业绩公告	预计 2024 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 10,300 万元到 12,300 万元，与同比增加 135.66%到 181.42%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 9,500 万元到 11,500 万元，同比增加 138.74%到 189.00%。
2024/4/3	长海股份	与专业投资机构共同投资设立产业基金的公告	为满足公司整体战略发展需要，重点围绕新材料产业链生态布局，充分借助专业投资机构的力量及资源优势，整合各方资源，提升公司综合竞争力，在不影响公司日常经营和发展、有效控制投资风险的前提下，公司拟作为有限合伙人与专业投资机构常州晋星私募基金管理有限公司及其他有限合伙人常州市晋陵投资集团有限公司、常州东方产业引导创业投资有限责任公司共同投资设立常州市长晋新材料创业投资中心（有限合伙）。基金规模 20,000 万元，公司拟以自有资金认缴出资 8,000 万元人民币，出资金额占合伙企业认缴出资总额的 40%。

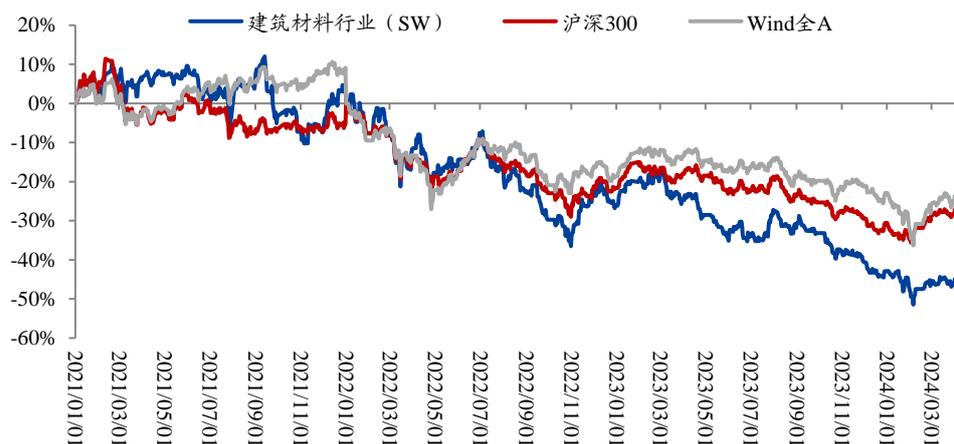
数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 4. 本周行情回顾

本周建筑材料板块（SW）涨跌幅 2.83%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.86%、0.99%，超额收益分别为 1.97%、1.84%。

个股方面，开尔新材、海象新材、金隅集团、耀皮玻璃、凯伦股份位列涨幅榜前五，中铁装配、立方数科、凯盛科技、亚泰集团、爱丽家居位列涨幅榜后五。

图21：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19: 板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2024-4-5 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300234.SZ	开尔新材	4.81	11.34	10.49	-2.92
003011.SZ	海象新材	17.19	9.77	8.91	-17.70
601992.SH	金隅集团	1.99	6.99	6.13	-19.09
600819.SH	耀皮玻璃	5.00	6.84	5.98	8.23
300715.SZ	凯伦股份	9.58	6.80	5.94	-28.77

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表20: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2024-4-5 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	14.71	-3.41	-4.27	10.77
300344.SZ	立方数科	4.20	-3.89	-4.75	-2.10
600552.SH	凯盛科技	12.49	-4.44	-5.29	35.76
600881.SH	亚泰集团	1.61	-10.06	-10.91	-32.92
603221.SH	爱丽家居	10.02	-22.27	-23.12	-23.04

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 5. 风险提示

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>