

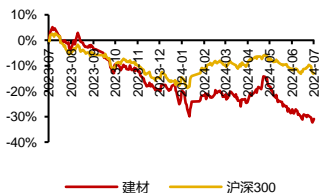
2024 年 07 月 28 日

中性 (维持)

证券分析师

戴铭余
S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
刘晓宁
S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com

板块表现:



相关研究

弱现实+弱预期，基金重仓比例仍在历史低位

——建筑材料行业周报（24/7/22-24/7/28）

投资要点:

- **数据跟踪:** (1) 水泥: 全国 42.5 水泥平均价为 387.5 元/吨, 环比下降 2.5 元/吨, 同比上升 21.3 元/吨。(2) 浮法玻璃: 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1558.5 元/吨, 环比下降 49.6 元/吨, 同比下降 481.4 元/吨。(3) 光伏玻璃: 2.0mm 镀膜均价为 14.7 元/平, 环比不变, 同比下降 2.8 元/平。3.2mm 镀膜均价为 23.8 元/平, 环比不变, 同比下降 1.8 元/平。(4) 玻纤: 无碱玻璃纤维纱均价为 4630.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 138.0 元/吨。电子纱均价为 9200.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 1380.0 元/吨。(5) 碳纤维: 大丝束碳纤维均价为 77.5 元/千克, 环比不变, 同比下降 20.0 元/千克。小丝束碳纤维均价为 105.0 元/千克, 环比不变, 同比下降 35.0 元/千克。
- **热点点评: 弱现实+弱预期, Q2 建筑材料行业基金重仓比例仍在历史低位。** 从全行业基金重仓比例来看, 建筑材料行业 Q2 基金重仓比例为 0.43%, 位于 31 个行业中的第 27 位, 从仓位变动情况来看, 建筑材料行业基金重仓比例环比上升 0.1pct, 位于 31 个行业中的第 13 位, 略有提升, 但仍在历史低位。从底层原因看, 当下行业正经历**弱现实**(行业拿地、销售、新开工、竣工面积仍处下行趋势, 建材行业上市公司中报预计大范围承压)和**弱预期**(自上而下强调房地产发展新模式, 对保障房和改善性住房做出重要指示, 意味着过去纯投资驱动的模式将很难再现, V 形底不可期, L 形底或更具现实意义)的双重磨底阶段, 传统赛道景气交易逻辑受挫; 但我们仍需提示, 在政策定力下, 酝酿出的基本面底部或更具“久期”优势, 耐心换来的是更为健康夯实的长期底部。
- **投资分析意见: 重申“久期”思维, DCF 为底, 房地产政策期权为矛。** 我们认为, 此轮地产底部特征已经愈加清晰, 在房地产行业基本面经历了深度调整之后, 目前居民资产负债表端的压力已经开始体现, 4 月底新表态以来, 430、517、607 等政策密集推出, 政策思路由供给侧转为需求侧, 去库存、稳房价决心明确。但同时, 过去的纯投资刺激类反转或不值得期待, 未来更具“久期”发展意义的“刚需性保障房+多样化改善性住房”有望成为产业链基本面交易底的主要支撑方向。在投资机会上, 我们同样认为, 在过去投资驱动下以 2B 为主交易赛道景气增速的 PE 定价模式将被逐步淘汰, 优先实现以 C 端和二手房下游为主, 并能够用 DCF 完成估值重塑的企业, 是当下更值得关注的方向: **1) 类红利周期龙头**, 周期龙头 DCF 安全中枢清晰, 建议关注**海螺水泥、华新水泥、中国巨石**; **2) 优先实现 DCF 重塑的消费建材龙头**, 本轮消费建材下跌趋势背后是老牌房地产供应链关系出清所带来的企业定价模式改变, 即从 PE 定价向 DCF 定价转变, 无法从基本面角度实现 DCF 估值重塑的企业在当下将难以受到投资者的青睐, 建议关注优先实现估值重塑的消费建材龙头**伟星新材、北新建材**。此外, 我们认为, 确定性的景气赛道依然是能够带来超额收益的方向, 当下 A 股景气赛道具备稀缺性, 而专业工程公司若核心赛道增长夯实, 随着近几年业务结构的出清, 目前正逐步对冲和摆脱传统房地产、基建类业务的拖累, 三张表拐点或将近, 建议关注**中国核建、中粮科工、上海港湾**。
- **风险提示:** 经济恢复不及预期, 基建投资不及预期, 房地产投资低于预期



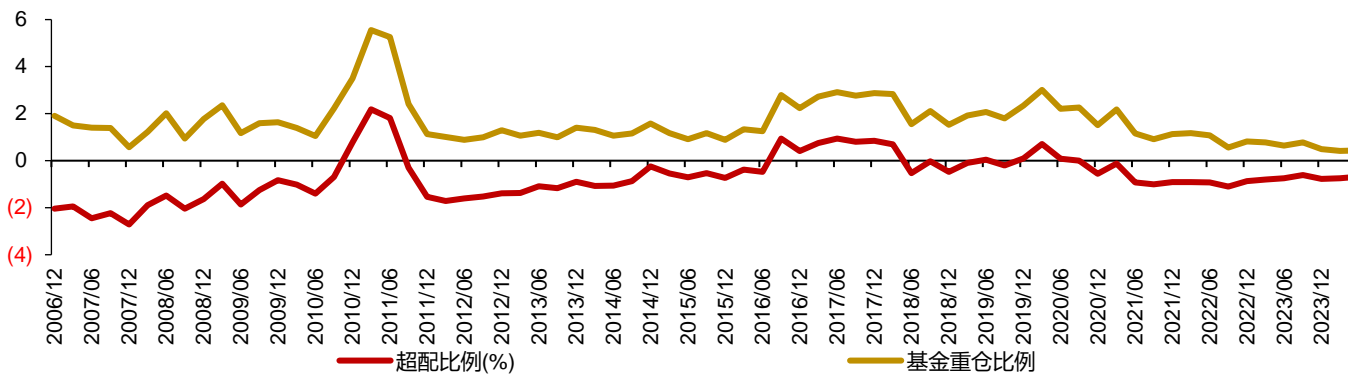
目录

1. 基金持仓.....	3
2. 板块跟踪.....	6
2.1 板块跟踪.....	6
2.2 行业动态.....	7
3. 数据跟踪.....	8
3.1 水泥：价格涨跌共存，停窑将继续驱动涨价.....	8
3.2 浮法玻璃：供应压力较大，价格继续下跌.....	11
3.3 光伏玻璃：成交一般，库存持续增加.....	11
3.4 玻璃纤维：需求面支撑尚可，市场平稳运行.....	12
3.5 碳纤维：需求乏力，市场价格暂稳整理.....	13
4. 风险提示.....	14

1. 基金持仓

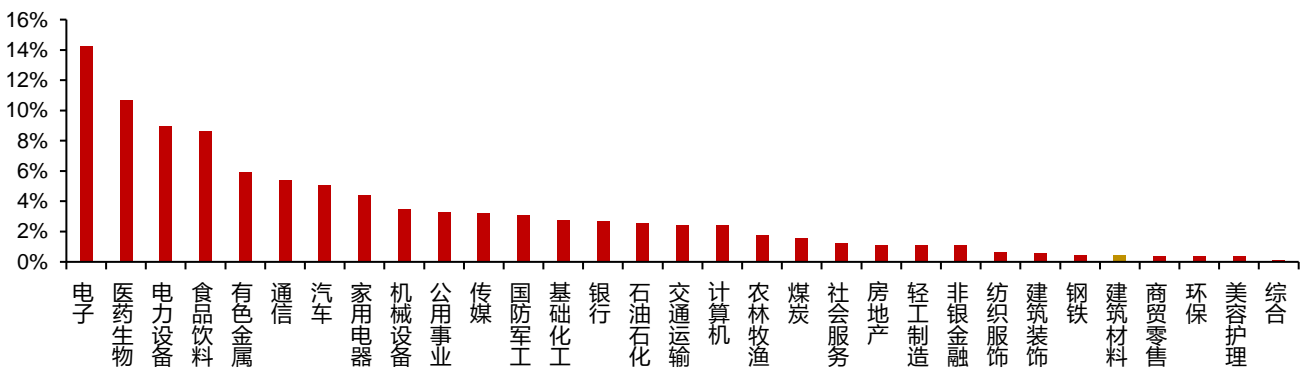
24Q2 建筑材料行业基金重仓比例仍在历史低位。从全行业基金重仓比例来看，建筑材料行业 Q2 基金重仓比例仅为 0.43%，位于 31 个行业中的第 27 位；从仓位变动情况来看，建筑材料行业基金重仓比例环比上升 0.1pct，位于 31 个行业中的第 13 位；从建材子行业来看，装修建材、水泥、玻纤、其他建材和玻璃基金重仓仓位分别为 0.19%、0.16%、0.05%、0.02%和 0.00%，分别较 Q1 环比+0.00、-0.01、+0.01、+0.01、-0.01pct；从个股来看，环比增持股数前五的分别是三棵树、兔宝宝、伟星新材、西藏天路、中国巨石，环比减持前五的分别是东方雨虹、海螺水泥、旗滨集团、科顺股份、华新水泥。

图 1：历史建材行业超配比例及基金重仓比例



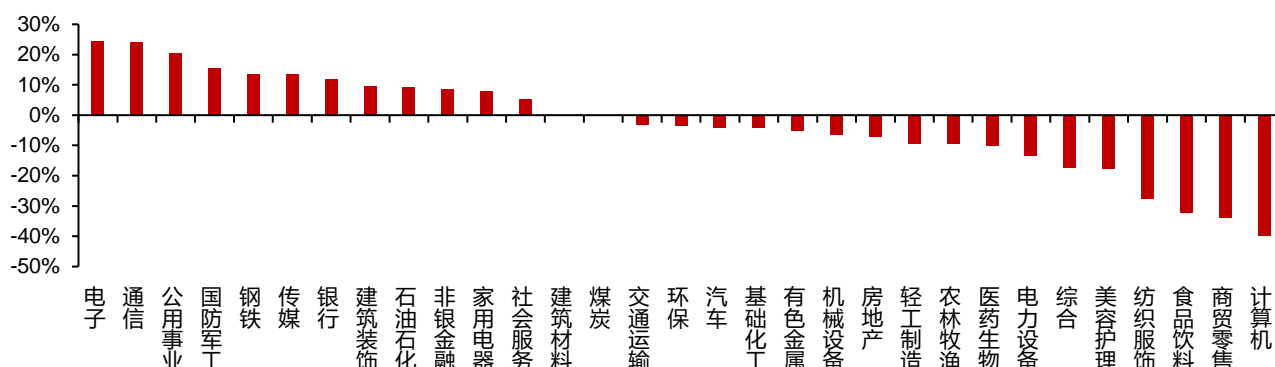
资料来源：Wind，华源证券研究。注：超配比例 = 配置比例-标配比例 基金重仓比例 = 基金重仓持股建材行业金额/基金重仓持股总金额

图 2：24Q2 全行业基金重仓比例 (%)



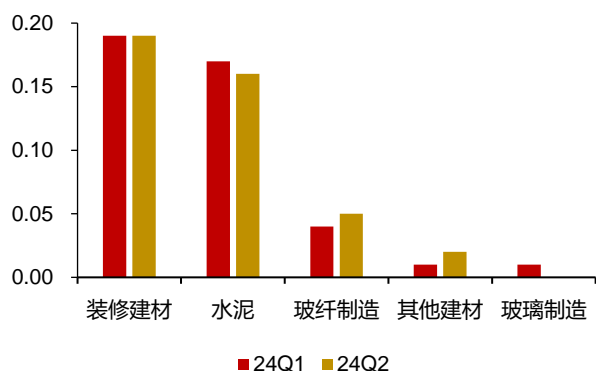
资料来源：Wind，华源证券研究。注：基金重仓比例 = 基金重仓持股各行业金额/基金重仓持股总金额

图 3：24Q2 仓位上升幅度 (%)



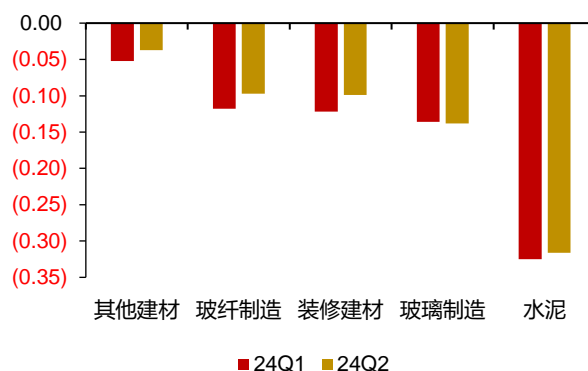
资料来源：Wind，华源证券研究。注：仓位上升幅度 = 当期基金重仓金额/前期基金重仓金额-1

图 4：24Q2 建材行业基金重仓仓位 (%)



资料来源：wind，华源证券研究。注：建材行业基金重仓仓位= 二级行业基金重仓持股金额/全行业基金重仓持股金额

图 5：24Q2 建材行业超配比例 (%)



资料来源：wind，华源证券研究。注：超配比例 = 配置比例- 标配比例

表 1：装修建材板块基金持股变动情况

代码	公司	持股数变动情况	持有基金数			持股总量 (万股)			持股流通比 (%)	
			24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1
603737.SH	三棵树	增持	25	6	19	3775.45	1113.55	2661.90	7.16	2.11
002372.SZ	伟星新材	增持	17	12	5	2788.09	1111.29	1676.80	1.90	0.76
688119.SH	中钢洛耐	增持	1	0	1	302.27	0.00	302.27	0.53	0.00
2128.HK	中国联塑	减持	1	1	0	92.00	106.90	-14.90	0.03	0.03
002791.SZ	坚朗五金	减持	1	3	-2	161.56	194.68	-33.13	0.98	1.18
000786.SZ	北新建材	减持	24	26	-2	1312.37	1472.09	-159.72	0.80	0.90
300737.SZ	科顺股份	减持	5	5	0	7481.12	7847.34	-366.21	8.31	8.72
002271.SZ	东方雨虹	减持	28	35	-7	5538.00	12292.71	-6754.71	2.87	6.16

资料来源：Wind，华源证券研究

表 2：水泥板块基金持股变动情况

代码	公司	持股数变动情况	持有基金数			持股总量 (万股)			持股流通比 (%)	
			24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1
600326.SH	西藏天路	增持	1	0	1	1028.09	0.00	1028.09	0.80	0.00
002233.SZ	塔牌集团	增持	2	0	2	516.12	0.00	516.12	0.43	0.00
605122.SH	四方新材	减持	0	1	-1	0.00	4.45	-4.45	0.00	0.08
000877.SZ	天山股份	减持	0	2	-2	0.00	15.52	-15.52	0.00	0.01
600668.SH	尖峰集团	减持	0	1	-1	0.00	27.49	-27.49	0.00	0.08
000672.SZ	上峰水泥	减持	0	2	-2	0.00	32.99	-32.99	0.00	0.03
601992.SH	金隅集团	减持	0	2	-2	0.00	50.32	-50.32	0.00	0.01
0914.HK	海螺水泥	减持	7	8	-1	279.85	387.80	-107.95	0.22	0.30
600801.SH	华新水泥	减持	4	10	-6	2962.03	3161.98	-199.95	2.20	2.35
600425.SH	青松建化	减持	0	2	-2	0.00	267.15	-267.15	0.00	0.19
600449.SH	宁夏建材	减持	0	4	-4	0.00	289.03	-289.03	0.00	0.60
2233.HK	西部水泥	减持	0	1	-1	0.00	295.80	-295.80	0.00	0.05
600585.SH	海螺水泥	减持	39	40	-1	9205.96	10686.66	-1480.70	2.30	2.67

资料来源：Wind，华源证券研究

表 3：玻璃板块基金持股变动情况

代码	公司	持股数变动情况	持有基金数			持股总量 (万股)			持股流通比 (%)	
			24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1
600819.SH	耀皮玻璃	增持	1	0	1	69.07	0.00	69.07	0.09	0.00
601636.SH	旗滨集团	减持	5	8	-3	257.24	1498.53	-1241.29	0.10	0.56

资料来源：Wind，华源证券研究

表 4：玻纤板块基金持股变动情况

代码	公司	持股数变动情况	持有基金数			持股总量 (万股)			持股流通比 (%)	
			24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1
600176.SH	中国巨石	增持	29	19	10	6685.01	5801.13	883.88	1.67	1.45
300196.SZ	长海股份	增持	3	2	1	746.25	68.71	677.54	3.03	0.28
301526.SZ	国际复材	增持	1	0	1	0.62	0.00	0.62	0.00	0.00
002080.SZ	中材科技	减持	3	4	-1	278.04	300.96	-22.92	0.17	0.18

资料来源：Wind，华源证券研究

表 5：其他建材板块基金持股变动情况

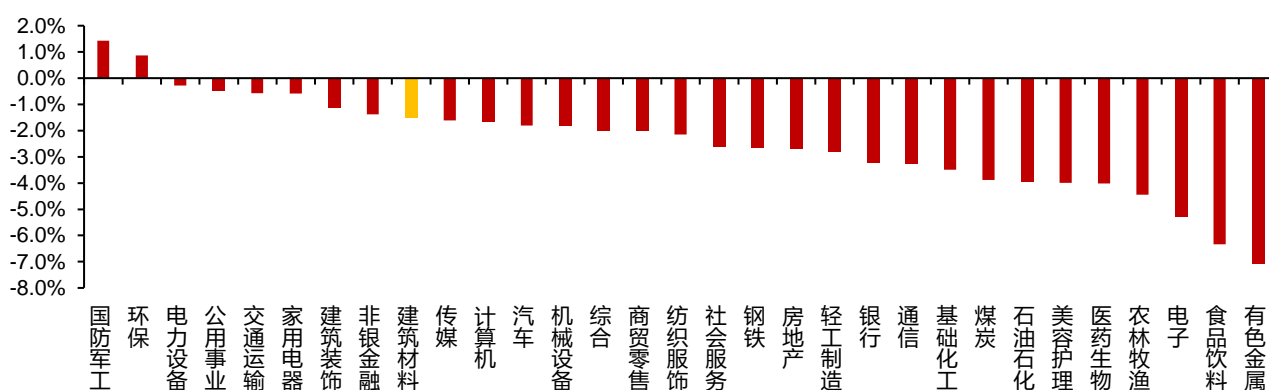
代码	公司	持股数变动情况	持有基金数			持股总量 (万股)			持股流通比 (%)	
			24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1	变动	24Q2	24Q1
002043.SZ	兔宝宝	增持	15	5	10	3341.78	1627.25	1714.53	4.56	2.23
002088.SZ	鲁阳节能	增持	1	0	1	255.16	0.00	255.16	0.51	0.00
002225.SZ	濮耐股份	增持	1	0	1	17.73	0.00	17.73	0.02	0.00
301429.SZ	森泰股份	增持	1	0	1	1.80	0.00	1.80	0.04	0.00

资料来源：Wind，华源证券研究

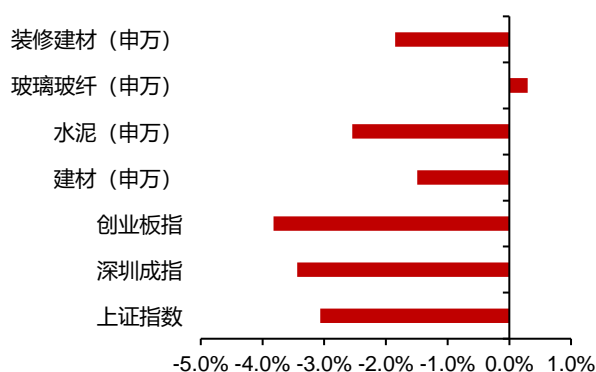
2. 板块跟踪

2.1 板块跟踪

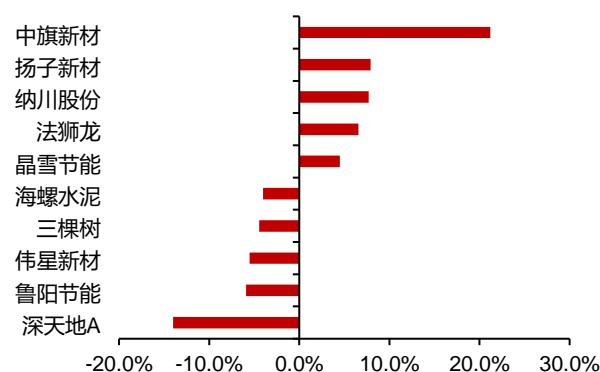
本周上证指数下跌 3.1%、深圳成指下跌 3.4%、创业板指下跌 3.8%，同期建筑材料指数（申万）下跌 1.5%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 2.5%、上升 0.3%、下跌 1.8%。个股方面，涨幅前五的分别为：中旗新材(+21.2%)、扬子新材(+7.9%)、纳川股份(+7.7%)、法狮龙(+6.6%)、晶雪节能(+4.5%)，跌幅前五的分别为：深天地 A(-14.0%)、鲁阳节能(-5.9%)、伟星新材(-5.5%)、三棵树(-4.4%)、海螺水泥(-4.0%)。

图 6：申万一级分类涨跌幅


资料来源：Wind，华源证券研究

图 7：板块指数涨跌幅


资料来源：wind，华源证券研究

图 8：建材板块涨跌幅前五


资料来源：wind，华源证券研究

2.2 行业动态

- **中共中央：改革房地产开发融资方式和商品房预售制度，完善房地产税收制度。**《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》提到，加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度。
- **住建部：系统谋划、深入推进住房城乡建设领域各项改革，加快构建房地产发展新模式。**住建部部长倪虹主持召开党组会议，传达学习党的二十届三中全会精神。会议强调，要准确把握住房城乡建设事业发展的阶段性特征，聚焦制约住房城乡建设事业高质量发展的突出矛盾和问题，坚持把解决重大体制机制问题放在突出位置，以夯实基础、深化改革为主线，以完善机制、体制、法治为重点，以让人民群众住上绿色、低碳、智能、安全的好房子为基点，系统谋划、深入推进住房城乡建设领域各项改革，加快构建房地产发展新模式，深入实施城市更新行动，推动建筑业工业化、数字化、绿色化转型，系统推进好房子、好小区、好社区、好城区建设，全面提高城乡规划、建设、治理融合水平，打造宜居、韧性、智慧城市，促进城乡共同繁荣发展，以务实行动不断满足人民对美好生活的向往。
- **据克而瑞数据，土地周报，7.15-7.21，成交规模环比回升，南京、济南挂牌多宗低密宅地。**土地市场供求规模均环比回升，土拍热度延续降温。重点监测城市供应建面 409 万平方米，环比上升 28%；成交建面 326 万平方米，环比上升 32%，成交金额 204 亿元，由于高单价地块成交占比下降，成交金额较上周仍是基本持平。市场热度方面，本月一二线高溢价宅地明显减少，仅

石家庄高铁片区一宅地被央企以 30%溢价率摘得,大多数地块仍是底价成交。从属性来看,含宅地块成交面积略有上升,本周占比约为 72%。

- **据克而瑞数据,新房周报,7.15-7.21,贵阳等 7 城政策优化,供求环比双降。**
一线指数环比下降 16.60 点至 62.68,北上广成交环比回落,上海、广州跌幅接近 3 成,深圳成交环比微增。二线成交指数环比下降 8.14 点至 35.83,成都、杭州、青岛、重庆均有 10%以上的环比跌幅,且绝对值都跌破年内周平均值,长沙、宁波等环比回升但仍处相对低位。三四线成交指数环比下降 7.62 至 54.64,惠州成交放量,环比增长近 7 成,佛山、东莞、扬州等成交回落。
- **据克而瑞数据,二手房周报,7.15-7.21,15 个重点监测城市二手房成交面积 190.9 万平方米,环比增长 3%,同比增长 34%,成交套数总计 19637 套,环比增长 2%,同比增长 40%。**环比来看,多数城市成交持稳,涨跌幅在 5% 以内,其中北京、深圳、成都、南京等稳中有增,杭州、青岛、佛山等小幅微降。同比来看,7 成以上城市成交正增长,深圳、杭州保持倍增,成都、南京等增幅超过 30%,不过佛山、东莞等成交仍逊色于去年同期。

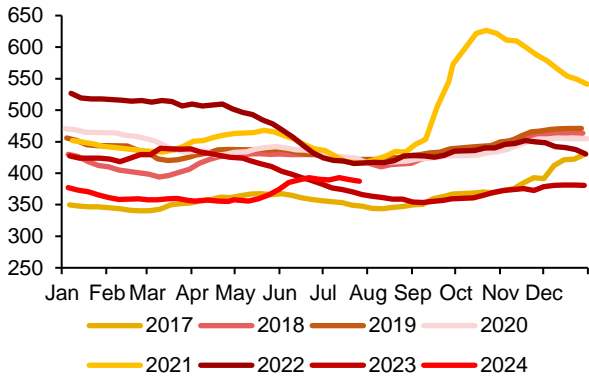
3. 数据跟踪

3.1 水泥：价格涨跌共存，停窑将继续驱动涨价

上周全国水泥市场表现：

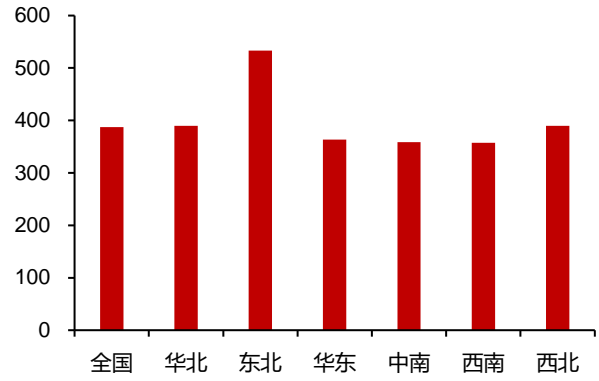
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 387.5 元/吨,环比下降 2.5 元/吨,同比上升 21.3 元/吨。环比上升地区是中南,环比下降地区是华东、西南、西北;
- 2) 全国水泥库容比为 67.3%,环比下降 0.3pct,同比下降 6.6pct。环比上升地区是东北、西南、西北,环比下降地区是华北、华东、中南;
- 3) 水泥出货率为 45.8%,环比下降 0.6pct,同比下降 9.8pct。环比上升地区是中南、西南、西北,环比下降地区是华北、东北、华东;

图 9：全国水泥价格（元/吨）



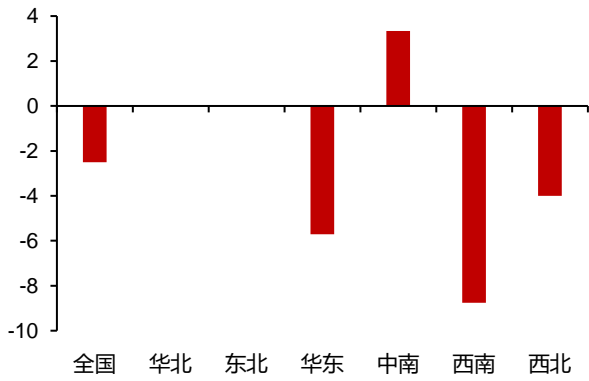
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 10：分大区水泥价格（元/吨）



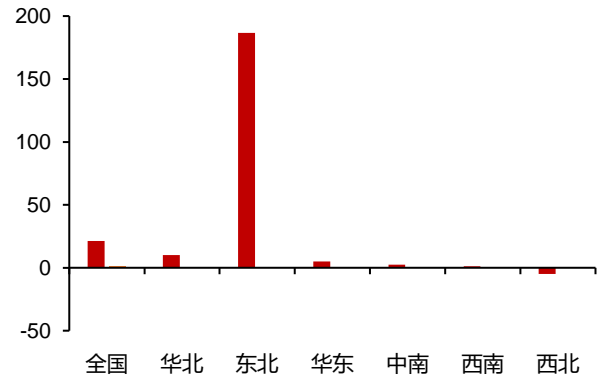
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 11：水泥价格环比（元/吨）



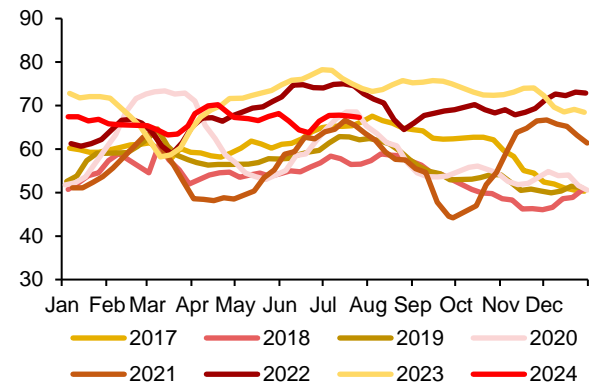
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 12：水泥价格同比（元/吨）



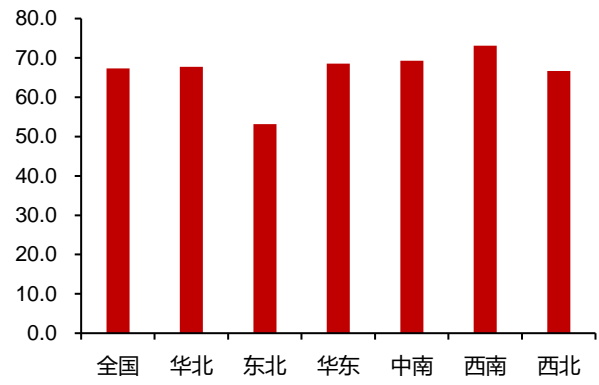
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 13：水泥库容比（%）



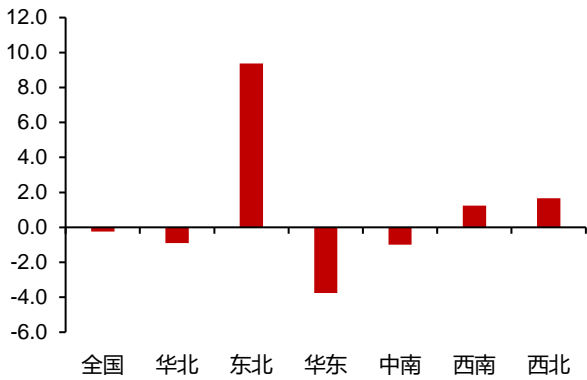
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 14：分大区水泥库容比（pct）



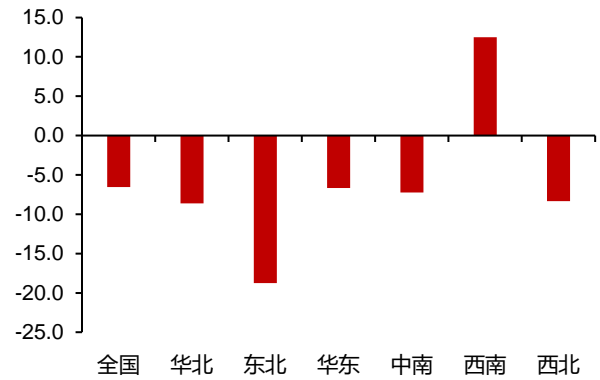
资料来源：数字水泥网，华源证券研究

图 15: 水泥库容比环比 (pct)



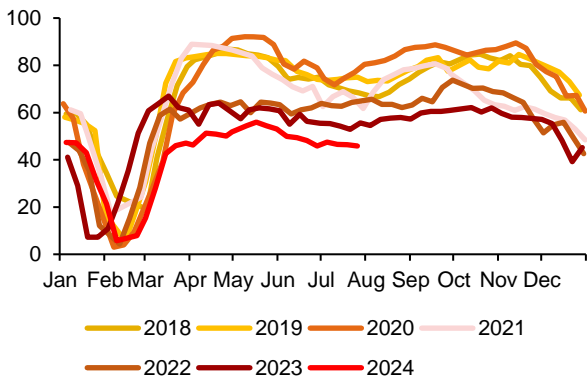
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 16: 水泥库容比同比 (pct)



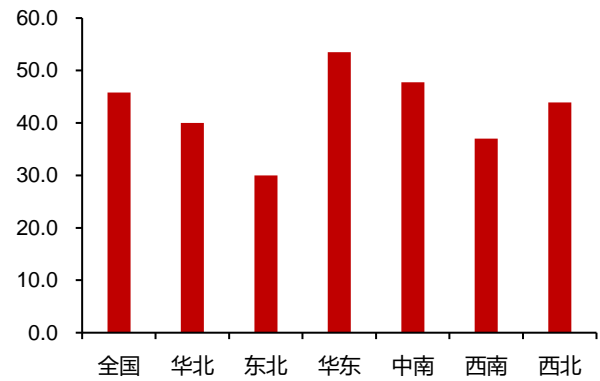
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 17: 水泥出货率 (%)



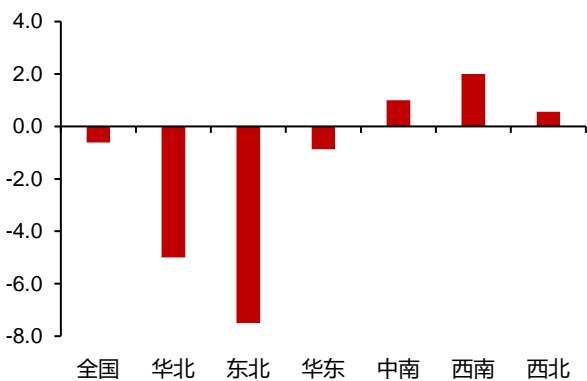
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 18: 分大区水泥出货率 (pct)



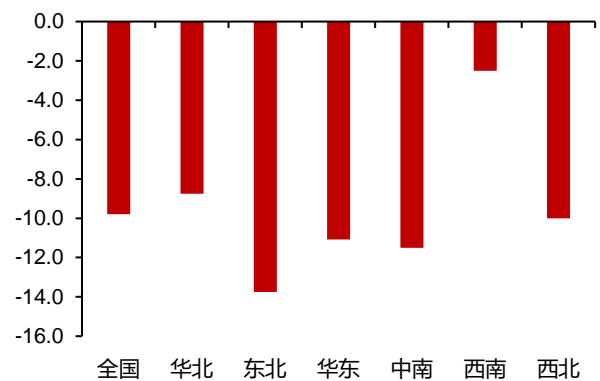
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 19: 水泥出货率环比 (pct)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

图 20: 水泥出货率同比 (pct)



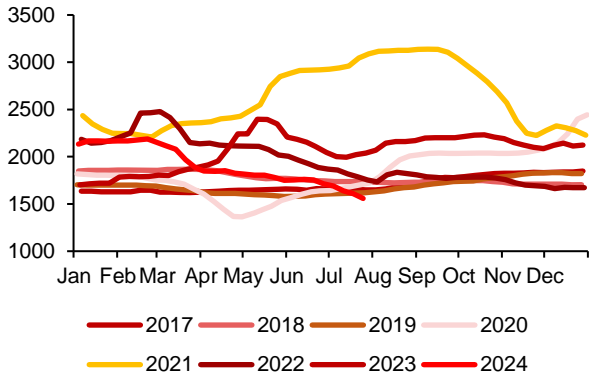
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究

3.2 浮法玻璃：供应压力较大，价格继续下跌

上周浮法玻璃市场表现：

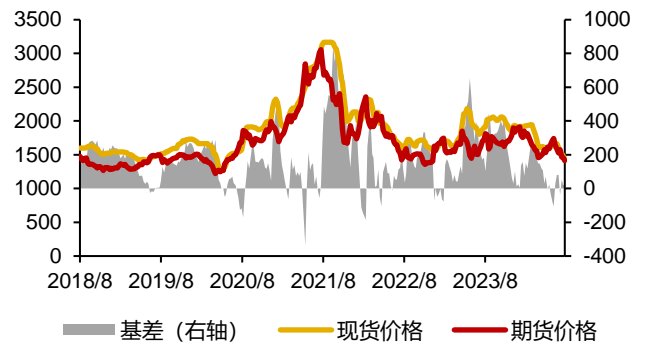
- 1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1558.5 元/吨，环比下降 49.6 元/吨，同比下降 481.4 元/吨。环比下降地区是华北、华中、华东、华南、西南、西北；
- 2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 6040 万重箱，环比上升 3.2%，同比上升 35.6%。环比上升地区是河北、山东、江苏、安徽、广东、湖北、湖南、山西、陕西、辽宁，环比下降地区是浙江、福建、四川；

图 21：全国 5mm 浮法玻璃价格（元/吨）



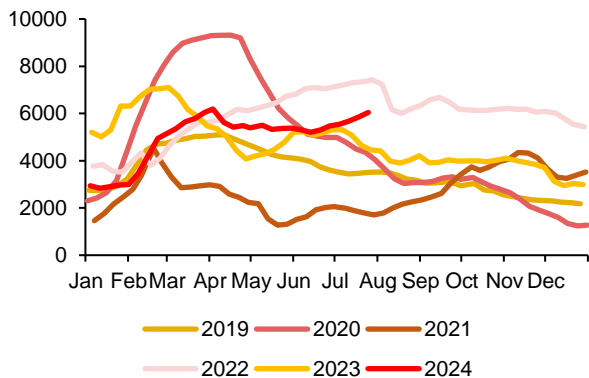
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 22：浮法玻璃期货价格及基差（元/吨）



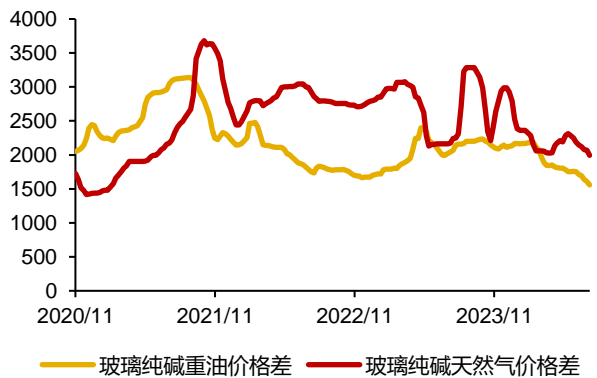
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 23：浮法玻璃全国 13 省库存（万重箱）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 24：浮法玻璃盈利（元/吨）



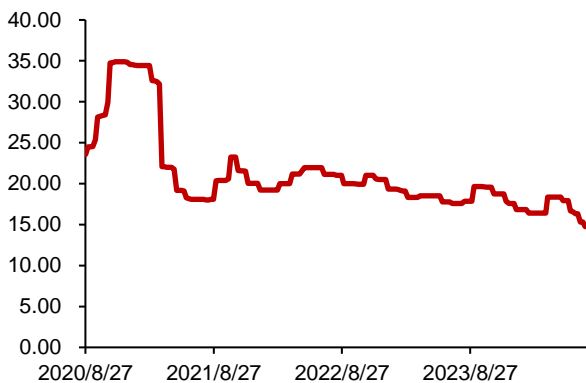
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

3.3 光伏玻璃：成交一般，库存持续增加

上周光伏玻璃市场表现：

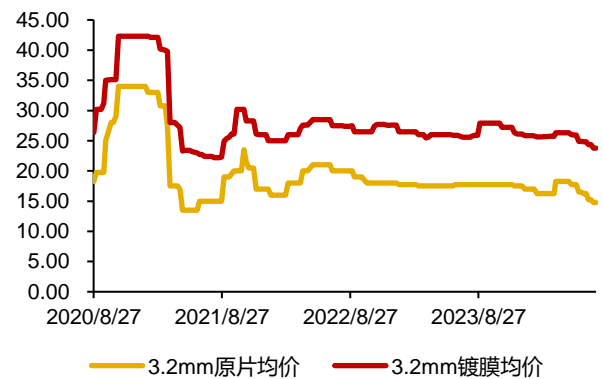
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 14.7 元/平，环比不变，同比下降 2.8 元/平；3.2mm 原片均价为 14.8 元/平，环比不变，同比下降 3.0 元/平；3.2mm 镀膜均价为 23.8 元/平，环比不变，同比下降 1.8 元/平。
- 2) 全国光伏玻璃在产产线共计 539 条，日熔量合计 112400 吨/日，环比下降 0.5%，同比上升 23.9%。
- 3) 光伏玻璃库存天数为 32.52 天，环比上升 2.4%，同比上升 33.7%。

图 25：2.0mm 镀膜光伏玻璃价格（元/平方米）



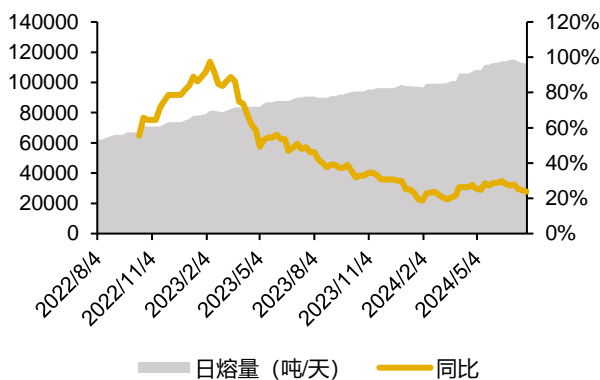
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 26：3.2mm 光伏玻璃价格（元/平方米）



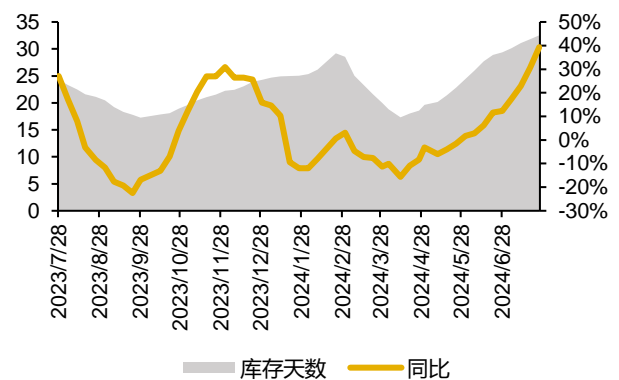
资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 27：光伏玻璃产能（吨/天，%）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究

图 28：光伏玻璃库存天数（天，%）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究

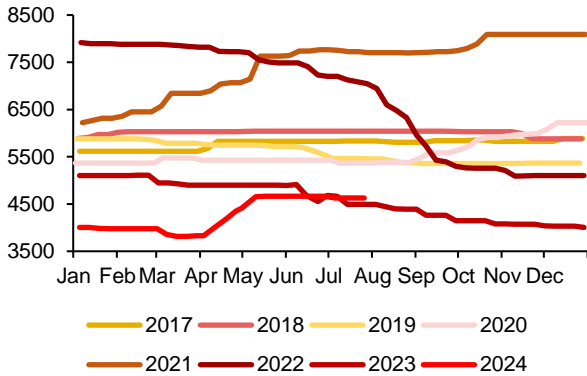
3.4 玻璃纤维：需求面支撑尚可，市场平稳运行

上周玻璃纤维市场表现：

- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4630.0 元/吨，环比不变，同比上升 138.0 元/吨；
- 2) 合股纱均价为 5208.3 元/吨，环比不变，同比上升 308.3 元/吨；

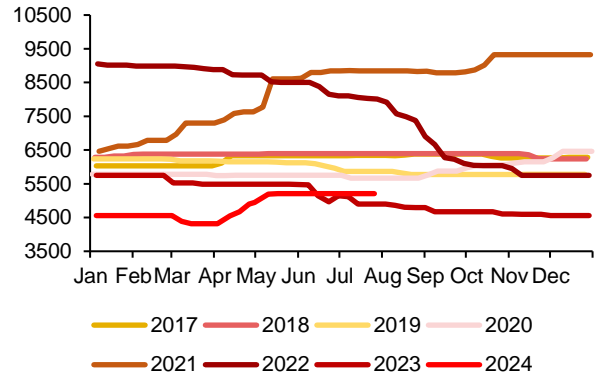
- 3) 缠绕直接纱均价为 3762.5 元/吨, 环比不变, 同比下降 117.5 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 9200.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 1380.0 元/吨。

图 29: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)



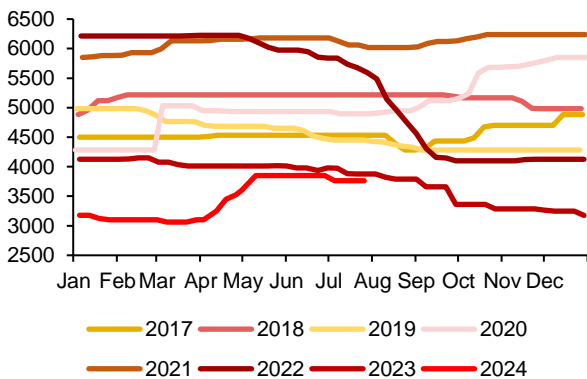
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 30: 合股纱均价 (元/吨)



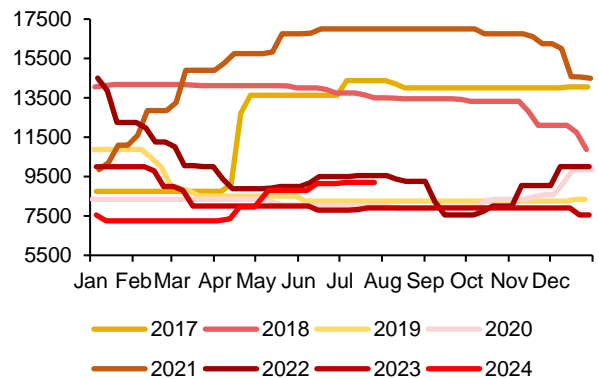
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 31: 缠绕直接纱均价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

图 32: 电子纱均价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究

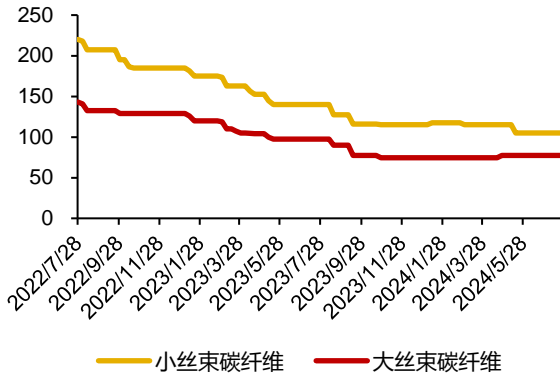
3.5 碳纤维: 需求乏力, 市场价格暂稳整理

上周碳纤维市场表现:

- 1) 大丝束碳纤维均价为 77.5 元/千克, 环比不变, 同比下降 20.0 元/千克, 小丝束碳纤维均价为 105.0 元/千克, 环比不变, 同比下降 35.0 元/千克;
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 52.04 元/千克, 环比上升 0.19 元/千克, 同比下降 19.56 元/千克, 小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 76.38 元/千克, 环比上升 0.19 元/千克, 同比下降 32.83 元/千克;

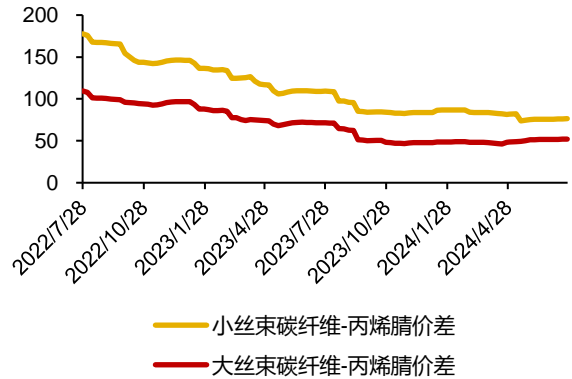
- 3) PAN基 T300-24K 碳纤维盈利-3.49 元/千克, 环比上升 0.09 元/千克, 同比下降 6.28 元/千克, PAN基 T300-12K 碳纤维盈利 6.51 元/千克, 环比上升 0.09 元/千克, 同比下降 1.28 元/千克;
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 46.40%, 环比不变, 同比下降 3.18pct.

图 33: 碳纤维价格 (元/千克)



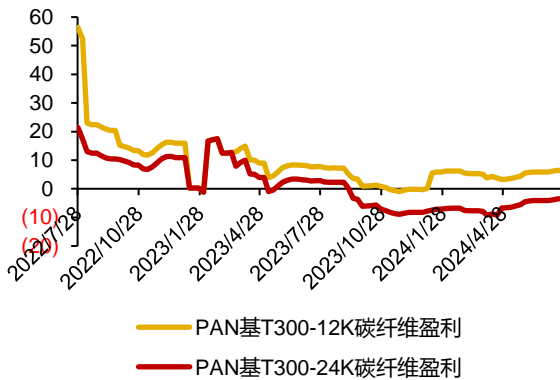
资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 34: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克)



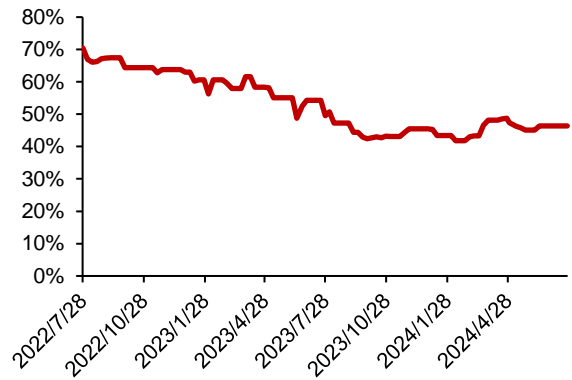
资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 35: PAN基 T300 碳纤维盈利 (元/千克)



资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

图 36: 碳纤维企业周平均开工率 (%)



资料来源: 百川盈孚, 华源证券研究

4. 风险提示

经济恢复不及预期: 逆周期调节背景下, 经济有望企稳回升, 但仍存在不确定性。

基建投资不及预期: “稳增长” 拉动基建投资, 但具体投资落地仍有不确定性。

地产复苏低于预期: 地产政策边际宽松, 但整体复苏程度仍然较弱, 地产需求仍有不确定性。

表 6: 重点公司估值表

代码	公司	股价	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB
		2024/07/26		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
000401.SZ	冀东水泥	4.31	115	0.11	0.21	0.35	39	20	12	0.4
000786.SZ	北新建材	27.28	461	2.57	3.02	3.36	11	9	8	2.0
000877.SZ	天山股份	5.28	375	0.28	0.35	0.42	19	15	13	0.5
002372.SZ	伟星新材	14.22	226	0.94	1.01	1.12	15	14	13	5.1
002641.SZ	公元股份	3.87	48	0.34	0.37	0.41	11	11	9	0.9
002791.SZ	坚朗五金	22.80	73	1.49	1.92	2.25	15	12	10	1.5
002798.SZ	帝欧家居	3.13	12	0.37	0.79	-	8	4	-	0.7
003012.SZ	东鹏控股	5.74	67	0.70	0.80	0.89	8	7	6	0.9
600176.SH	中国巨石	10.75	430	0.66	0.85	1.03	16	13	10	1.5
600585.SH	海螺水泥	23.92	1268	1.74	1.95	2.15	14	12	11	0.7
600720.SH	中交设计	8.79	181	0.90	0.97	1.05	10	9	8	1.5
601636.SH	旗滨集团	6.03	162	0.75	0.87	1.00	8	7	6	1.3
603737.SH	三棵树	34.65	183	1.22	1.66	2.05	28	21	17	7.6
603378.SH	亚士创能	5.85	25	0.31	0.44	0.63	19	13	9	1.5
301058.SZ	中粮科工	8.88	45	0.51	0.61	0.71	17	14	12	2.3
605598.SH	上海港湾	20.03	49	0.92	1.23	1.61	22	16	12	2.8
600552.SH	凯盛科技	9.07	86	0.23	0.33	0.42	39	27	22	2.1

资料来源: Wind, 华源证券研究 (重点公司盈利预测均使用 Wind 一致预期)

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 liruixue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziquiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 ： 沪深 300 指数