



LPR 再下调，继续关注地产链细分龙头 ——建材行业周报（2024.7.22-2024.7.26）

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材：LPR 再下调，三中全会强调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。7月22日，央行公布，1年期LPR/5年期以上LPR均下调10个基点，分别由3.45%/3.95%调整为3.35%/3.85%。据中指研究院，7月21日三中全会全文发布，会议强调加快构建房地产发展新模式，允许有关城市取消或调减住房限购政策；加快建立租购并举的住房制度，未来几年保障性住房供给或将明显放量；改革房地产开发融资方式和商品房预售制度，未来取消商品房预售或是大势所趋，但短期推动或仍将循序渐进。我们认为，此次5年期LPR调降及政策的进一步优化，有望助推市场情绪进一步修复。

玻纤：本周无碱粗纱价格延续平稳走势，电子纱市场价格暂无调整。据卓创资讯，截至7月25日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价3600-3700元/吨，全国均价3688.00元/吨，环比上周均价（3688元/吨）持平，同比下跌达2.71%；电子纱G75主流报价8900-9300元/吨，较上周均价持平；7628电子布主流报价3.9-4.1元/米。

水泥：本周水泥价格有所上涨，磨机开工负荷有所下降。据卓创资讯，本周全国水泥均价P.O42.5散装分别为335.86元/吨，环比上涨0.21%。本周全国水泥磨机开工负荷均值44.70%，较上周下降1.80个百分点。

浮法玻璃：据卓创资讯，本周浮法玻璃均价1492.45元/吨，较上周下跌43.56元/吨，跌幅2.84%，环比跌幅扩大。截至7月25日，重点监测省份生产企业库存6040万重量箱，较上周增加189万重量箱，库存天数约29.60天，较上周增加0.93天。

光伏玻璃：本周国内光伏玻璃市场整体成交一般。据卓创资讯，截至本周四，2.0mm/3.2mm镀膜面板主流订单价格14-14.5/23.5-24元/平方米，环比分别为下降3.39%/持平。截至本周四，样本库存天数约32.52天，环比增加2.35个百分点，较上周增幅扩大0.13个百分点。

市场行情回顾

本周（2024年7月22日-7月26日），A股申万建材指数下跌1.49%，整体跑赢沪深300指数2.17pct，跑赢万得全A指数1.25pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为：玻璃玻纤(0.3%)、装修建材(-1.85%)、水泥(-2.3%)。年初至今（2024年1月2日-7月26日），A股申万建材指数下跌16.24%，板块整体跑输沪深300指数15.6pct，跑输万得全A指数6.3pct。在申万31个一级子行业中，建材板块年初至今涨跌幅排名为第18位。

投资建议

2024年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

风险提示

终端需求不达预期、原材料价格超预期、供给边际放松超预期风险；

增持(维持)

行业：建筑材料

日期：2024年08月07日

分析师：黄骥

E-mail: huangji@yongxingsec.com

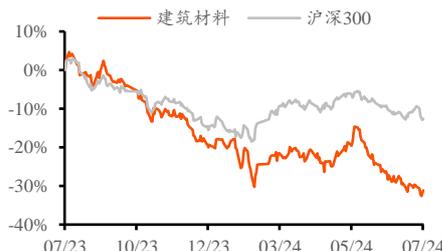
SAC编号: S1760523090002

分析师：李瑶芝

E-mail: liyaozhi@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524020001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《6月地产销售降幅收窄，三中全会强调地产稳中求进》

——2024年07月23日

《水泥淡季提价，土拍市场热度边际改善》

——2024年07月16日

正文目录

1. 本周核心观点及投资建议	3
2. 市场回顾	3
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股表现	6
3. 行业动态	7
4. 公司动态	9
5. 公司公告	10
6. 风险提示	11

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (%， 7.22-7.26)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%， 1.2-7.26)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (%， 7.22-7.26)	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%， 1.2-7.26)	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (%， 7.22-7.26)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (%， 1.2-7.26)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (%， 7.22-7.26)	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (%， 1.2-7.26)	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (7.22-7.26)	11

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

1-6月全国商品房销售面积同比下降19.0%，降幅收窄。1-6月全国房地产开发投资同比下降10.1%，1-6月地产新开工面积/销售额/销售面积分别同比下降23.7%/25%/19%，降幅分别较前5月收窄0.5/2.9/1.3pct；1-6月地产施工/竣工分别同比下降12%/21.8%，较1-5月分别变化-0.4/-1.7pct。据中指研究院，1-6月新建商品房销售额、销售面积同比降幅均收窄，6月单月，在去年同期高基数效应减弱下，同比降幅收窄至15%以内。重点城市方面，上海、深圳、杭州前期政策优化后，6月市场情绪明显提升，新房成交规模环比均增长，二手房成交规模保持高位，其中上海6月二手商品房成交超2.6万套，创近一年新高，恢复至2020-2021月均水平；北京6月26日跟进5.17新政，市场活跃度回升，6月二手住宅网签接近1.5万套，二手房市场修复节奏好于新房。短期来看，下半年“稳市场”“去库存”政策有望继续落地落实，随着各项举措积极显效以及高基数效应的明显减弱，下半年新房销售规模下行态势有望进一步放缓，核心城市市场活跃度或将有所修复。

LPR下调10个基点。据中国人民银行，2024年7月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新贷款市场报价利率（LPR），1年期LPR/5年期以上LPR下调10个基点，分别由3.45%/3.95%调整为3.35%/3.85%。

加快构建房地产发展新模式，允许有关城市取消或调减住房限购政策。据中指研究院，7月21日，三中全会全文发布，提出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居于首位，未来几年保障性住房供给或将明显放量；充分赋予地方调控自主权，一线城市限购政策有望继续优化；改革房地产开发融资方式和商品房预售制度，未来取消商品房预售或是大势所趋，但短期推动或仍将循序渐进。土地制度改革，允许农户合法拥有的住房通过出租、入股、合作等方式盘活利用；“人房地”要素联动有望加速推进。

我们认为，此次5年期LPR调降及政策的进一步优化，市场活跃度有望继续回升，有望助推市场情绪进一步修复。

投资建议

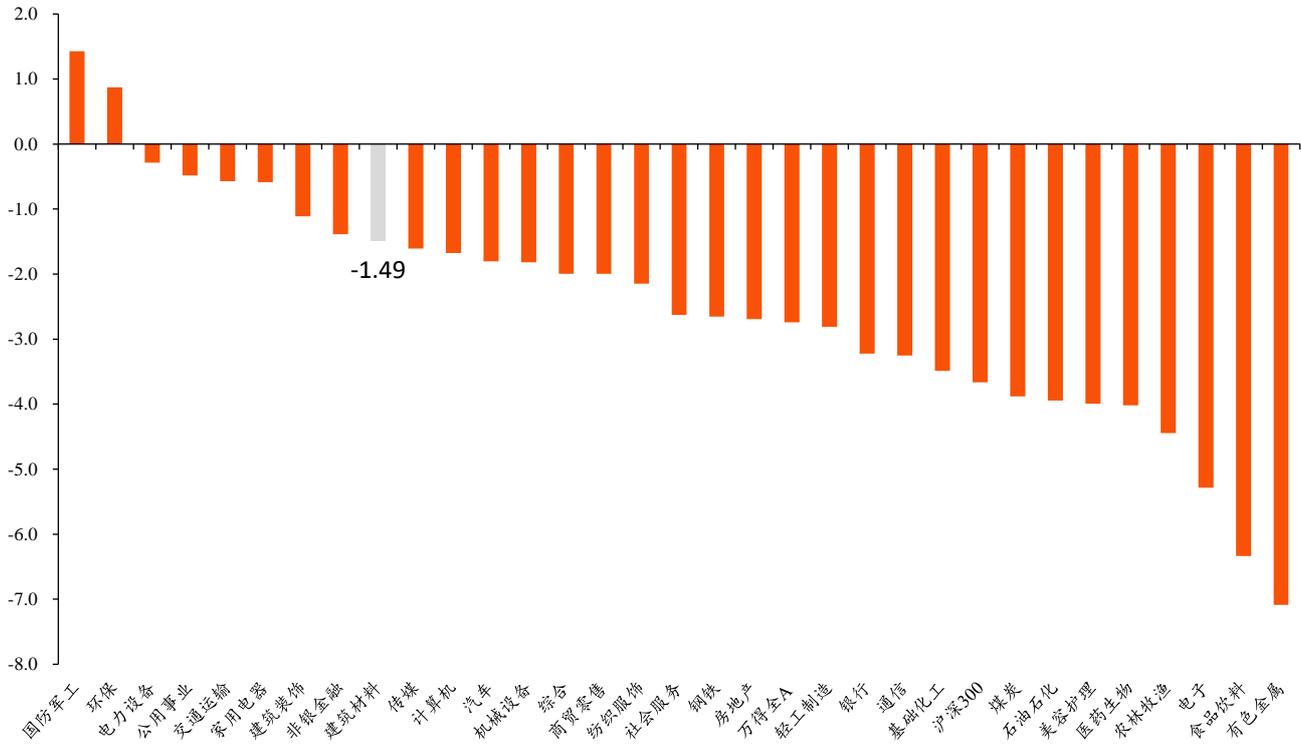
2024年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024年7月22日-7月26日），A股申万建材指数下跌1.49%，板块整体跑赢沪深300指数2.17pct，跑赢万得全A指数1.25pct。在申万31个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第9位。

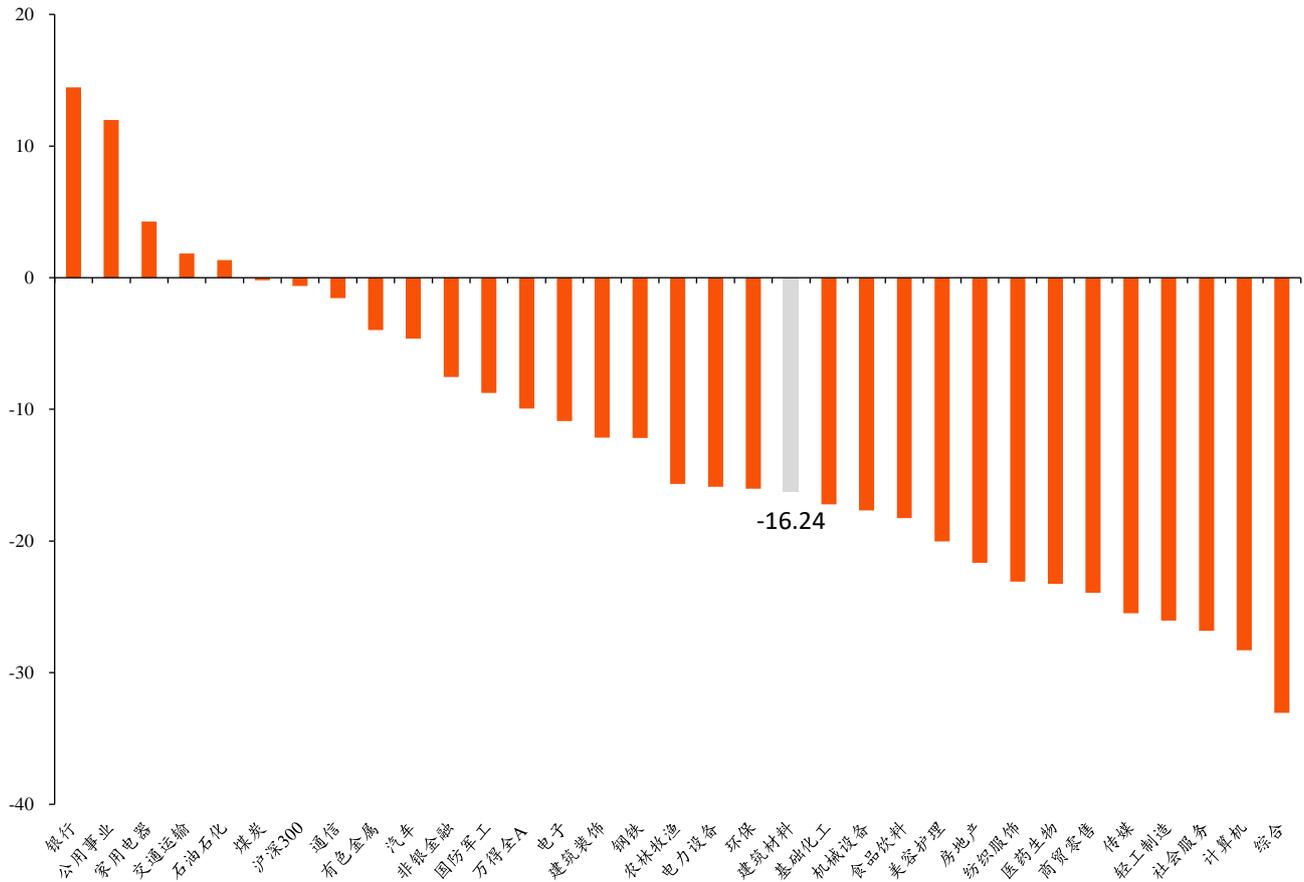
图1:A股申万一级行业周度涨跌幅(%, 7.22-7.26)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-7月26日），A股申万建材指数下跌16.24%，板块整体跑输沪深300指数15.6pct，跑输万得全A指数6.3pct。在申万31个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第18位。

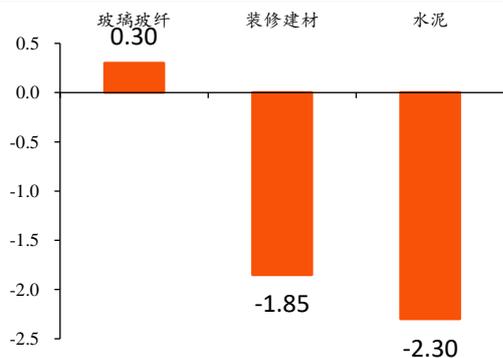
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-7.26)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

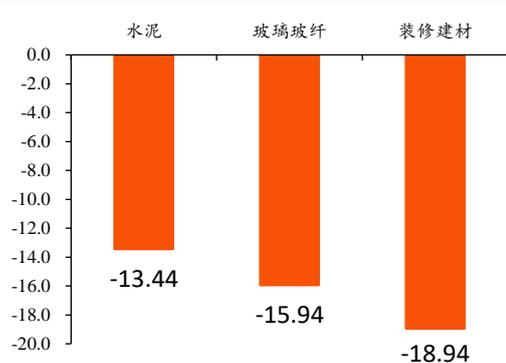
本周(2024年7月22日-7月26日)申万建材二级行业中,玻璃玻纤板块上涨0.3%,表现较好;水泥板块下跌2.3%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:玻璃玻纤(0.3%)、装修建材(-1.85%)、水泥(-2.3%)。年初至今(2024年1月2日-7月26日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌13.44%,表现较好;装修建材板块下跌18.94%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-13.44%)、玻璃玻纤(-15.94%)、装修建材(-18.94%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅 (%，7.22-7.26)



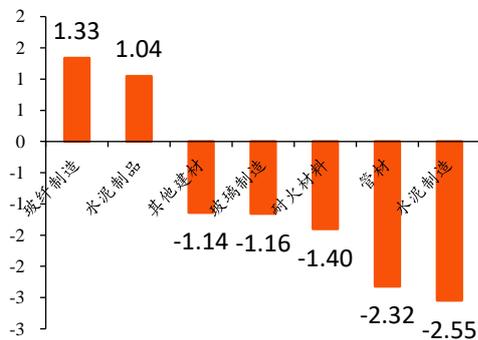
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%，1.2-7.26)

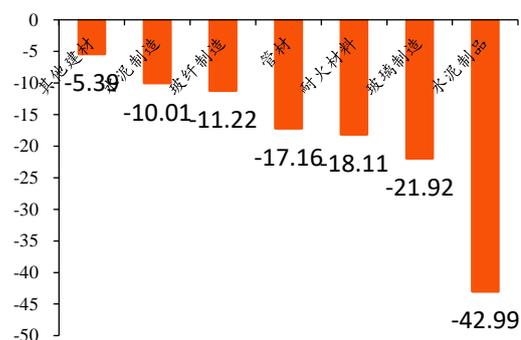


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（2024年7月22日-7月26日）申万建材三级行业中，玻纤制造板块上涨1.33%，表现较好；水泥制造板块下跌2.55%，表现较差。表现靠前的板块分别为：玻纤制造(1.33%)、水泥制品(1.04%)、其他建材(-1.14%)。表现靠后的板块分别为：水泥制造(-2.55%)、管材(-2.32%)、耐火材料(-1.4%)。年初至今（2024年1月2日-7月26日）申万建材三级行业中，其他建材板块下跌5.39%，表现较好；水泥制品板块下跌42.99%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(-5.39%)、水泥制造(-10.01%)、玻纤制造(-11.22%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-42.99%)、玻璃制造(-21.92%)、耐火材料(-18.11%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 7.22-7.26)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:申万建材三级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-7.26)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2024年7月22日-7月26日）个股涨跌幅前十位分别为：中旗新材(+21.19%)、扬子新材(+7.92%)、纳川股份(+7.69%)、法狮龙(+6.57%)、晶雪节能(+4.52%)、四川金顶(+4.36%)、青龙管业(+4.27%)、聚力文化(+3.79%)、韩建河山(+3.36%)、长海股份(+2.87%)。个股涨跌幅后十位分别为：ST深天(-14%)、鲁阳节能(-5.89%)、伟星新材(-5.51%)、三棵树(-4.44%)、海螺水泥(-4.01%)、祁连山(-3.93%)、北玻股份(-3.85%)、西藏天路(-3.79%)、凯伦股份(-3.77%)、兔宝宝(-3.6%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 7.22-7.26)

周涨跌幅前10名			周涨跌幅后10名		
证券代码	股票简称	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
001212.SZ	中旗新材	21.19	000023.SZ	ST深天	-14.00
002652.SZ	扬子新材	7.92	002088.SZ	鲁阳节能	-5.89
300198.SZ	纳川股份	7.69	002372.SZ	伟星新材	-5.51
605318.SH	法狮龙	6.57	603737.SH	三棵树	-4.44
301010.SZ	晶雪节能	4.52	600585.SH	海螺水泥	-4.01
600678.SH	四川金顶	4.36	600720.SH	祁连山	-3.93
002457.SZ	青龙管业	4.27	002613.SZ	北玻股份	-3.85
002247.SZ	聚力文化	3.79	600326.SH	西藏天路	-3.79
603616.SH	韩建河山	3.36	300715.SZ	凯伦股份	-3.77
300196.SZ	长海股份	2.87	002043.SZ	兔宝宝	-3.60

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-7月26日）个股涨跌幅前十位分别为：北新建材（+19.88%）、华新水泥（+18.98%）、中铁装配（+18.15%）、中国巨石（+11.88%）、海螺水泥（+10.3%）、塔牌集团（+8.94%）、兔宝宝（+7.68%）、中旗新材（+4.45%）、伟星新材（+2.64%）、濮耐股份（-6.46%）。个股涨跌幅后十位分别为：ST深天（-72.83%）、金刚光伏（-59.39%）、三和管桩（-54%）、纳川股份（-53.16%）、海南瑞泽（-52.84%）、金圆股份（-52.66%）、韩建河山（-50.45%）、福建水泥（-47.88%）、凯伦股份（-46.69%）、海螺新材（-45.09%）。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前10名(%, 1.2-7.26)

年初至今涨跌幅前10名			年初至今涨跌幅后10名		
证券代码	股票简称	涨幅(%)	证券代码	股票简称	跌幅(%)
000786.SZ	北新建材	19.88	000023.SZ	ST深天	-72.83
600801.SH	华新水泥	18.98	300093.SZ	金刚光伏	-59.39
300374.SZ	中铁装配	18.15	003037.SZ	三和管桩	-54.00
600176.SH	中国巨石	11.88	300198.SZ	纳川股份	-53.16
600585.SH	海螺水泥	10.30	002596.SZ	海南瑞泽	-52.84
002233.SZ	塔牌集团	8.94	000546.SZ	金圆股份	-52.66
002043.SZ	兔宝宝	7.68	603616.SH	韩建河山	-50.45
001212.SZ	中旗新材	4.45	600802.SH	福建水泥	-47.88
002372.SZ	伟星新材	2.64	300715.SZ	凯伦股份	-46.69
002225.SZ	濮耐股份	-6.46	000619.SZ	海螺新材	-45.09

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业动态

本周水泥价格有小幅上涨, 虽然需求偏弱, 但部分省份停窑涨价

本周水泥价格有小幅上涨, 虽然需求偏弱, 但部分省份停窑涨价。供给方面: 部分省份开始启动下阶段停窑, 总体看库存仍然充裕。需求方面: 本周来看, 北方需求较差, 高温降雨天气影响范围较大, 南方相对较好, 但增长有限。成本方面: 成本变动不大, 近期水泥价格对煤炭成本反应较小。下周水泥价格可能涨跌共存。部分省份仍会借助停窑推动涨价, 但需求对价格支撑不足, 可能出现涨后回落。对31个省会及直辖市城市的水泥价格监测数据显示, 本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价如下: P.O 42.5 散装 335.86 元/吨, 环比上涨 0.21%, 由跌转涨。涨价主要是在华中、华南和西南局部省份, 停窑是主要原因。降价地区在华东和西北省份为主, 雨水导致需求较差是主因。对59个主要城市的监测数据显示, 相较于上周, 本周水泥熟料价格有所下降, 目前平均价格在276.75元/吨, 环比下跌 0.37%, 由涨转跌。熟料价格涨跌主要受各地区熟料供应情况影响, 部分是因为开停窑后, 库存变化导致涨跌。

对62个主要城市的监测数据显示, 与上周相比, 本周磨机开工负荷有所下降。全国水泥磨机开工负荷均值44.70%, 较上周下降1.80个百分点, 降幅扩大1.57个百分点。天气变化仍然是目前主要影响因素, 部分地区受高温和雨水天气交替影响, 需求偏弱, 天气好转则需求回升, 导致磨机开

工相应变化。

来源：卓创资讯

本周无碱粗纱市场价格趋稳延续，市场交投偏弱

无碱粗纱市场价格趋稳延续，市场交投偏弱。本周无碱池窑粗纱市场价格整体维稳延续，各池窑厂报价暂稳，一方面，业内主要大厂挺价意愿较强，市场调价空间有限；另一方面看，当前传统淡季下，需求平淡延续，价格调整对市场刺激作用有限，各池窑厂成本端支撑下，短期调价偏谨慎。供应端来看，后期新产能点火预期增强，市场观望情绪加重，供需博弈持续。当前各池窑厂多数产品出货较弱，月内新单下单不及预期，短期价格调整动力不足。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3600-3800 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4500-5000 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 5600-6700 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4800-5000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4800-5000 元/吨，无碱 2000tex 热塑直接纱报 4000-4300 元/吨。不同区域价格或有差异，实际成交存灵活空间。

电子纱市场报价稳定，供应量局部增加。本周电子纱市场价格暂无调整，市场交投相对平稳。基于前期部分冷修产线点火复产，近日江苏个别产线陆续投产，电子纱供应局部增加，而下游电子布市场来看，当前各池窑厂库存压力不大，下游深加工按需采购是主流，短期价格提涨动力有限，预计电子纱及电子布价格大概率维稳延续。周内电子纱 G75 主流报价 8900-9300 元/吨不等，较上一周均价持平；7628 电子布当前主流报价亦稳定，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等，成交按量可谈。

来源：卓创资讯

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存持续增加

本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存持续增加。近期局部需求稍有好转，而整体装机推进仍不及预期。组件厂家成品库存较高，开工率维持低位。较低利润水平下，多数企业备货谨慎，按需采购为主，且存继续压价心理，需求端支撑有限。供应端来看，部分装置冷修，新产线点火节奏放缓，局部供应量稍减。而多数产能生产稳定，玻璃企业库存偏高，供应端压力延续。成本端来看，纯碱价格松动，生产成本压力稍缓，而成品价格亦处于低位，多数厂家生产基本无利可图，部分略有亏损。周内多数企业报价虽维稳，但部分让利吸单，局部成交重心较前期有所松动。整体来看，周内市场稳中偏弱运行。

价格方面，周内主流报价暂稳，实际成交重心松动。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 14-14.5 元/平方米，环比下降 3.39%，较上周降幅扩大 0.11 个百分点；3.2mm 镀膜主流订单价格 23.5-24 元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳。

来源：卓创资讯

本周国内玻璃价格延续弱势，区域间价差仍待修复

本周浮法玻璃价格延续弱势，区域间价差仍待修复。本周国内浮法白玻主流下跌 1-3 元/重量箱，原片生产企业毛利倒挂，对价格形成支撑，部分区域下跌速度放缓，从价格走势图可以看出，当前华北、华中、华南价格差幅不大，当前华东价格处于全国价格高点。供应端上看，多数区域产大于销，原片企业库存累加，供应压力增大；需求端来看，目前中下游加工厂订单需求一般，加工厂反馈成品库略有积压，对原片多刚需采购为主。临近月末，部分企业或加大批量促销力度以达到降库目的，价格仍有向下调整可能。

截至 7 月 25 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6040 万重量箱，较上周四库存增加 189 万重量箱，增幅 3.23%，库存天数约 29.60 天，较上周四增加 0.93 天（注：本期库存天数以本周四样本企业在产日熔量核算）。本周重点监测省份产量 1308.59 万重量箱，消费量 1119.59 万重量箱，产销率 85.56%。本周国内浮法玻璃生产企业库存延续上升趋势。需求疲软，市场价格延续下跌，观望氛围偏浓，中下游采购积极性偏低，备货意向不大。分区域看，河北周内因需求疲软及价格优势不足等因素影响，企业库存进一步上升，目前沙河厂家库存约 338 万重量箱，贸易商库存基本持稳，中下游持仓较为谨慎；华东本周产销偏弱，周初多数厂价格下调，中下游提货谨慎，且成交多商谈，但刚需支撑仍显乏力，加工厂备货意向平平，短期按需采购仍是主流，原片厂产销平衡难度较大，整体库存延续增加趋势；周内华中区域内出货存差异，多数厂产大于销，仅少数厂出货阶段好转，因此整体库存仍难改增长趋势；华南区域企业价格轮番下调，出货速度放缓，原片库存总量继续增加，企业以价换量效果不佳。卓创资讯认为，短期价格下跌趋势或难扭转，需求端缺乏快速改善预期，中下游观望情绪加重，旺季前备货节奏或放缓，企业库存短期大概率维持偏高位。

来源：卓创资讯

4. 公司动态

【兔宝宝】经营动态

面对家装消费承压和需求减弱的市场环境下，今年装饰材料业务主要在渠道运营上持续发力。为应对市场需求变化，去年公司成立了专业的渠道运营公司和运营中心，同时也对销售团队和经销商队伍提出扶商、增商和换商的管理要求。渠道方面，易装、工程业务成立运营公司重设组织架构，搭建独立团队、独立客商、独立产品体系；家具厂渠道持续发力，乡镇店秉承越快越好的理念，去年完成招商 700 余家，今年规划建设门店 1000 家。零售渠道剔除乡镇渠道业务量后，门店板材业务的量会有所下降，

请务必阅读报告正文后各项声明

加快了门店的转型，从提供板材上升到基础定制业务，在板材买卖之外还可以增加板材加工、配套及服务费用。总的来说，公司针对市场变化和渠道运营做的相应工作方向明确，渠道运营策略扎实贯彻的话应该来说都还有很大的市场潜力，公司将力争做到板材主业稳健高质量发展。

今年上半年包括 2022 和 2023 年，行业整体都存在需求总量下降的情况。从公司了解到的情况来看，龙头企业明显好于中小企业，说明行业洗牌将加速，大量的中小企业将在未来几年内持续退出市场，与此同时大企业之间的分化也在加剧，关键是看企业的战略定力、品牌定位和渠道能力。公司今年针对乡镇和家具厂更新了产品体系，用更具性价比优势的产品去抢占市场。短期内还是以市场增量考量为主，利润率方面的话可以充分发挥一张板的边际效益，配套板材封边条、五金；乡镇市场可以配套地板木门产品去补充。

在品牌授权模式实行开始，公司就对供应商管理设立标准，持续更新优化。包括对原材料的选用进行规范、抽检，硬件软件规范、生产过程控制、产品质量持续检测（供应人员现场抽检、业务员市场抽检后由公司研究院、第三方检测机构进行检测）等。建立反馈机制，兔宝宝供应链公司不定期与供应商、销售体系进行沟通，分享质量报告和改进建议。定期评估供应商的表现，推动其持续改进，并建立相应的违规处罚措施，处罚力度较大。经过十多年的高标准管理，目前产品品质和供应商体系都相当稳定。

公司全屋定制业务在华东市场布局逐步完善的基础上开展周边及省会城市招商建店，开发空白市场。在渠道建设方面，增加装饰公司业务体量，部分装饰公司从单纯板材供应到全屋定制的升级需求，未来也会成为公司全屋定制业务一大增量。在产品方面，公司始终将材料放在首要位置，以实木类板材进行差异化竞争，推行多基材组合搭配。

从地产客户拿地、销售包括精装房开盘的数据来看，青岛裕丰汉唐的工程精装业务仍将持续承压，这块业务公司还会以控制规模、管控风险为主。关于应收账款的问题，公司会多举措并举地去推动应收账款的回款工作，包括工抵房等。从目前工程业务的账龄分布来看，明年开始公司的应收账款账龄结构会一定程度地优化，届时减值金额会逐步减少。

资料来源：公司公告

5. 公司公告

表3:建材行业本周重点公告 (7.22-7.26)

公司	日期	公告类型	要闻
中材国际	2024/7/27	对外投资公告	中材水泥拟通过其全资子公司香港 SPV 公司在阿联酋新设 SPV 公司，收购 Société Les Ciments de Jbel Oust 及其控股子公司 Granulats Jbel Oust 100%的股权
三棵树	2024/7/27	经营情况简报	2024 年 1-6 月公司营业收入为 576,028.46 万元，其中主营业务收入为 565,754.97 万元，其他业务收入为 10,273.49 万元。
西部建设	2024/7/27	半年度业绩快报	2024 年半年度实现营业总收入 9,896,936,679.27 元，同比-8.4%，实现归母净利润 5,628,821.37 元，同比-96.59%。
中国电建	2024/7/26	重大合同公告	公司签订阿布扎比 PV3 阿吉班 1.5GW 光伏项目 EPC 合同，金额约为 7.55 亿美元，折合人民币约为 53.84 亿元。

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

6. 风险提示

下游终端需求不达预期的风险

未来如果终端需求不达预期，则相关产业链公司的业绩或将出现较大波动。

原材料价格超预期的风险

未来如果大宗商品价格，特别是建材的原材料价格上涨超预期，或将导致相关产业链公司成本提升，降低企业盈利能力

供给端边际放松超预期的风险

未来如果某些细分行业的进入门槛放低，竞争格局将进一步恶化，供给超预期增长，可能导致行业不健康发展

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。