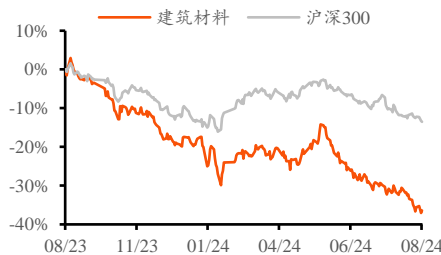




增持(维持)

行业： 建筑材料
日期： 2024年09月02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:

- 《住建部明确保交房任务落实到户, 有望推动地产高质量发展》
——2024年08月27日
- 《7月地产销售延续下滑, 耐心等待右侧机会来临》
——2024年08月24日
- 《地产下行持续放缓, 继续推荐消费建材细分龙头》
——2024年08月16日

百强房企销售8月延续下滑, 静待地产链拐点 ——建材行业周报 (2024.8.26-2024.8.30)

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材: 百强房企8月销售延续下降, 新房市场或继续承压。据中指研究院, 2024年1-8月, TOP100房企销售额同比下降38.5%, 降幅较上月继续收窄1.6个百分点, 8月单月TOP100房企销售额同比下降22.1%, 环比降低2.43%。我们认为, 新房市场或继续承压, “以价换量”下, 二手房市场有望保持活跃度。据新京报, 8月23日, 住建部举行“推动高质量发展”主题新闻发布会, 表示锁定应在年底前交付的396万套任务目标, 将工作目标落实到户, 我们认为该举措能够有效保障保交房工作的顺利进行, 有望推动地产高质量发展。

玻纤: 据卓创资讯, 本周国内无碱粗纱市场行情稳中上涨, 截至8月29日, 国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600-3700元/吨, 全国均价3677.50元/吨, 环比上周均价持平, 同比上涨3.46%; 周内电子纱G75主流报价8900-9300元/吨, 7628电子布各厂当前报价维持3.9-4.1元/米。截至8月28日, 8月2400tex无碱缠绕直接纱均价3678.61元/吨, 较7月均价下降13.87元/吨, 环比降幅0.38%, 同比降1.29%。

水泥: 据卓创资讯, 8月水泥价格与上月相比有所下跌。8月袋装水泥/P.O 42.5散装分别为325.84/324.57元/吨, 环比分别下跌2.07%/3.47%。本周全国均价如下: 袋装水泥/P.O 42.5散装分别为319.35/322.19元/吨, 环比下跌0.70%/0.48%。本周全国水泥磨机开工负荷均值47.56%, 较上周上升1.34个百分点。

浮法玻璃: 据卓创资讯, 截至8月28日, 8月全国浮法玻璃月均1433.55元/吨, 环比下跌6.72%, 同比下跌30.47%。本周国内浮法玻璃均价1366.3元/吨, 较上周均价下跌55.64元/吨。截至8月29日, 重点监测省份生产企业库存总量6229万重量箱, 较上周四库存增加142万重量箱, 增幅2.33%, 库存天数约31.55天, 较上周四增加0.77天。

光伏玻璃: 据卓创资讯, 8月国内光伏玻璃市场整体交投欠佳, 价格承压下滑。截止至月末, 2.0mm/3.2mm镀膜面板主流订单价格13-13.5/22-23元/平方米左右, 环比下降7.02%/5.26%, 同比下降24.29%/11.77%。8月样本库存天数约35.69天, 较7月(32.6天)增加9.46%。

市场行情回顾

本周(2024年8月26日-8月30日), A股申万建材指数上涨0.93%, 整体跑赢沪深300指数1.1pct, 跑输万得全A指数0.44pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为: 装修建材(3.55%)、玻璃玻纤(0.31%)、水泥(-1.31%)。年初至今(2024年1月2日-8月30日), A股申万建材指数下跌21.23%, 板块整体跑输沪深300指数18.03pct, 跑输万得全A指数9.8pct。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21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;

正文目录

1. 本周核心观点及投资建议	3
2. 市场回顾	4
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	10

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅（%， 8.26-8.30）	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-8.30）	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅（%， 8.26-8.30）	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-8.30）	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅（%， 8.26-8.30）	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅（%， 1.2-8.30）	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名（%， 8.26-8.30）	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名（%， 1.2-8.30）	7
表 3: 建材行业本周重点公告（8.26-8.30）	10

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

新房市场或继续承压，二手房市场有望保持活跃度。据中指研究院，2024年1-8月，TOP100房企销售总额为26832.4亿元，同比下降38.5%，降幅较上月继续收窄1.6个百分点。8月单月，TOP100房企销售额同比下降22.1%，环比降低2.43%。随着“金九银十”传统旺季来临，短期内核心城市新房市场活跃度或小幅回升，但前期土地大幅缩量或制约房企供货能力，进而拖累销售恢复，同时居民收入预期等长期因素目前尚未有明显改善，新房市场整体仍承压。“以价换量”下，预计核心城市二手房市场有望保持一定活跃度。

存量商品房收储速度有望进一步加快。8月7日下午，深圳市安居集团有限公司发布《关于收购商品房用作保障性住房的征集通告》，通告提出，为积极构建“保障+市场”住房供应体系，遵循“市场化、法治化”和双方自愿原则，深圳市安居集团有限公司所属企业拟开展收购商品房用作保障性住房工作。原则上项目（房源）主力户型面积应满足深圳市保障性住房户型面积（65平方米以下）要求。据新京报，这意味着深圳开启保障房“以购代建”的模式，成为第二个收储商品房用作保障性住房的一线城市，目前已有超60个城市发布了收购存量房用作保障房的政策。8月9日，华发股份发布公告，公司拟与珠海华发集团有限公司或其子公司开展存量商品房及配套车位的交易业务，总交易金额不超过120亿元人民币。公司计划助力珠海市加快建立租购并举的住房制度，完善“市场+保障”的住房供应体系。我们认为，深圳、珠海加入“以购代建”模式，存量商品房收储速度有望进一步加快。

住建部明确396万套保交房任务目标。据新京报，8月23日上午，住房和城乡建设部副部长董建国在国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上介绍“保交房”工作最新进展。董建国表示：“住建部会同金融监管总局组织各地全面排查在建已售未交付的商品住房项目，锁定按照合同约定应该在今年年底前交付的396万套任务目标。”这也是住建部首次明确公布今年的交付任务目标，并要求各地政府“明确交付计划，结合当地实际，逐个项目拿出处置方案”。同时，住建部建立了全国保交房信息系统，每套交付任务都做到“一合同一户一身份证号一联系电话”对应，将工作目标落实到户、落实到购房人，交付一套、销号一套。根据中指研究院，会议指出，民生性强是住房城乡建设工作最突出的一个特点。下一步，聚焦制约住房城乡建设事业高质量发展的突出矛盾，以让人民群众住上绿色、低碳、智能、安全的好房子为基点，统筹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，进一步

推动建筑业转型升级，打造宜居、韧性、智慧城市，促进城乡共同繁荣发展。我们认为，住建部以 396 万套未交付商品房作为任务目标，实行落实到户的方式，能够较为有效地保障今年保交房工作的顺利进行，会议提及举措有望加快构建地产新模式，推动地产高质量发展。

投资建议

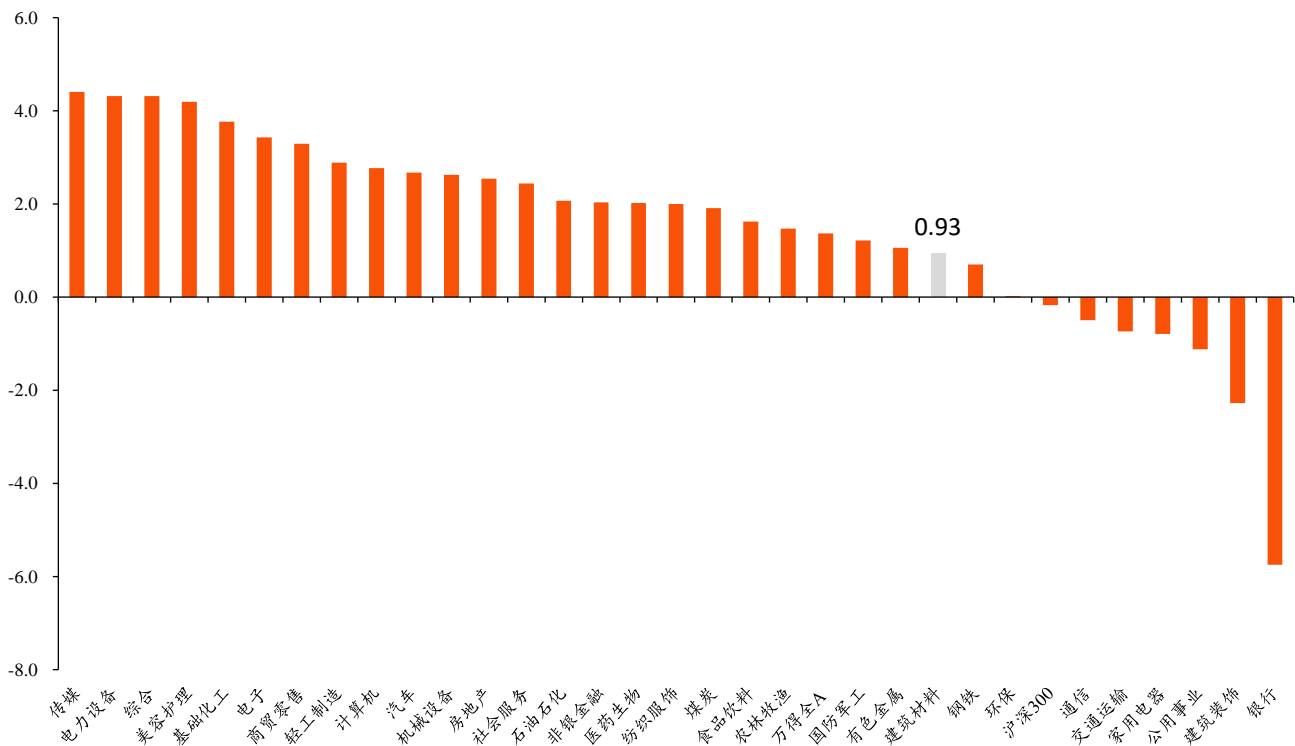
2024 年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024 年 8 月 26 日-8 月 30 日），A 股申万建材指数上涨 0.93%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.1pct，跑输万得全 A 指数 0.44pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 23 位。

图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，8.26-8.30）

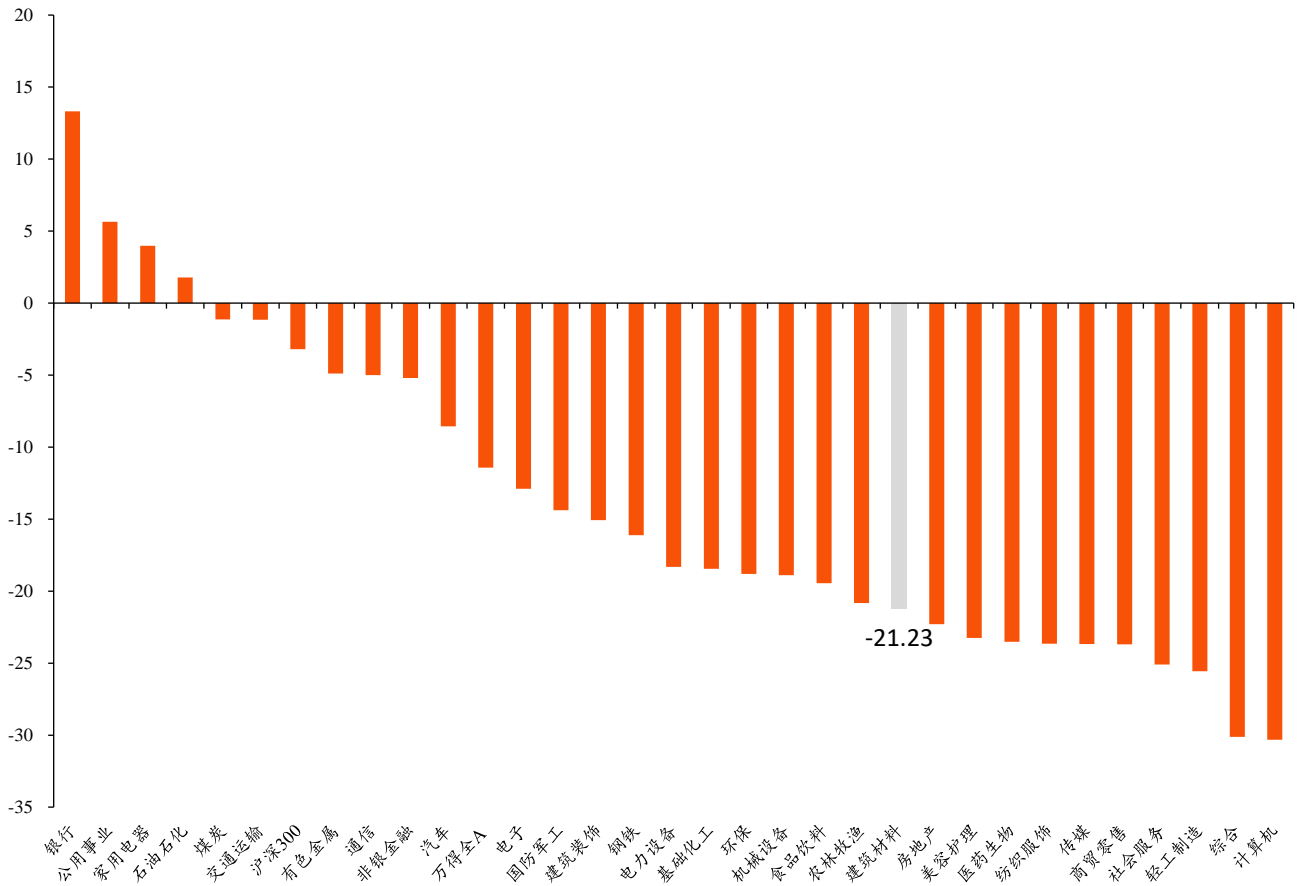


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-8 月 30 日），A 股申万建材指数下跌 21.23%，板块整体跑输沪深 300 指数 18.03pct，跑输万得全 A 指数 9.8pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第 21 位。

请务必阅读报告正文后各项声明

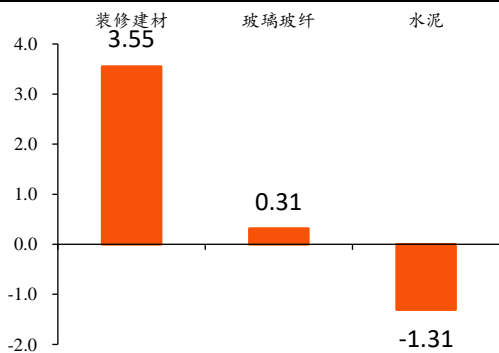
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (%)，1.2-8.30)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

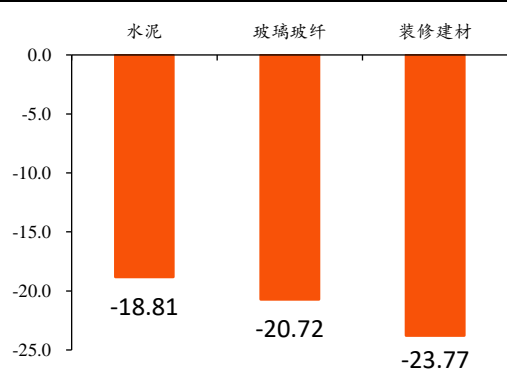
本周(2024年8月26日-8月30日)申万建材二级行业中,装修建材板块上涨3.55%,表现较好;水泥板块下跌1.31%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(3.55%)、玻璃玻纤(0.31%)、水泥(-1.31%)。年初至今(2024年1月2日-8月30日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌18.81%,表现较好;装修建材板块下跌23.77%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-18.81%)、玻璃玻纤(-20.72%)、装修建材(-23.77%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅 (%，8.26-8.30)



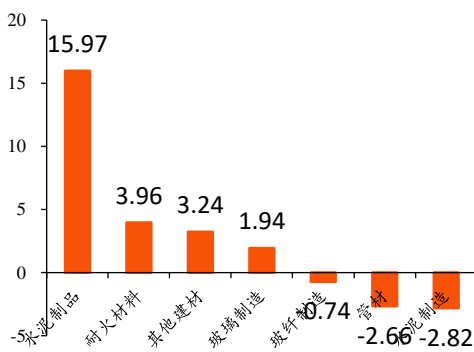
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (%，1.2-8.30)

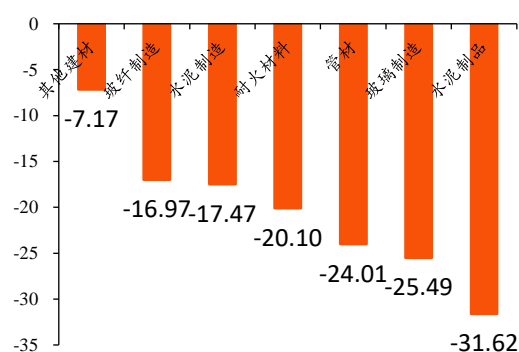


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（2024年8月26日-8月30日）申万建材三级行业中，水泥制品板块上涨15.97%，表现较好；水泥制造板块下跌2.82%，表现较差。表现靠前的板块分别为：水泥制品(15.97%)、耐火材料(3.96%)、其他建材(3.24%)。表现靠后的板块分别为：水泥制造(-2.82%)、管材(-2.66%)、玻纤制造(-0.74%)。年初至今（2024年1月2日-8月30日）申万建材三级行业中，其他建材板块下跌7.17%，表现较好；水泥制品板块下跌31.62%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(-7.17%)、玻纤制造(-16.97%)、水泥制造(-17.47%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-31.62%)、玻璃制造(-25.49%)、管材(-24.01%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 8.26-8.30)


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(%, 1.2-8.30)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2024年8月26日-8月30日）个股涨跌幅前十位分别为：西部建设(+40.41%)、宏和科技(+15.04%)、金刚光伏(+14.88%)、科顺股份(+9.16%)、聚力文化(+9.15%)、雄塑科技(+8.7%)、凯伦股份(+8.46%)、坚朗五金(+8.26%)、三棵树(+8.21%)、纳川股份(+8%)。个股涨跌幅后十位分别为：西藏天路(-10.43%)、伟星新材(-9.04%)、天山股份(-8.69%)、华新水泥(-6.47%)、山东玻纤(-4.24%)、海螺水泥(-3.15%)、青松建化(-3.1%)、中国巨石(-2.82%)、正威新材(-1.43%)、金圆股份(-0.89%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 8.26-8.30)

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(%)
002302.SZ	西部建设	40.41	600326.SH	西藏天路	-10.43
603256.SH	宏和科技	15.04	002372.SZ	伟星新材	-9.04
300093.SZ	金刚光伏	14.88	000877.SZ	天山股份	-8.69
300737.SZ	科顺股份	9.16	600801.SH	华新水泥	-6.47
002247.SZ	聚力文化	9.15	605006.SH	山东玻纤	-4.24
300599.SZ	雄塑科技	8.70	600585.SH	海螺水泥	-3.15
300715.SZ	凯伦股份	8.46	600425.SH	青松建化	-3.10
002791.SZ	坚朗五金	8.26	600176.SH	中国巨石	-2.82
603737.SH	三棵树	8.21	002201.SZ	正威新材	-1.43
300198.SZ	纳川股份	8.00	000546.SZ	金圆股份	-0.89

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-8月30日）个股涨跌幅前十位分别为：西部建设（+18.98%）、西藏天路（+17.88%）、兔宝宝（+16.19%）、北新建材（+13.56%）、中铁装配（+8.34%）、塔牌集团（+5.47%）、中国巨石（+4.18%）、法狮龙（+1.57%）、海螺水泥（-3.54%）、南玻 A（-3.99%）。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天（-72.83%）、金刚光伏（-62%）、三和管桩（-53.28%）、纳川股份（-49.81%）、韩建河山（-48.3%）、金圆股份（-47.34%）、福建水泥（-46.53%）、海南瑞泽（-45.74%）、宁夏建材（-45.6%）、坚朗五金（-45.09%）。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名（%，1.2-8.30）

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(%)
002302.SZ	西部建设	18.98	000023.SZ	ST 深天	-72.83
600326.SH	西藏天路	17.88	300093.SZ	金刚光伏	-62.00
002043.SZ	兔宝宝	16.19	003037.SZ	三和管桩	-53.28
000786.SZ	北新建材	13.56	300198.SZ	纳川股份	-49.81
300374.SZ	中铁装配	8.34	603616.SH	韩建河山	-48.30
002233.SZ	塔牌集团	5.47	000546.SZ	金圆股份	-47.34
600176.SH	中国巨石	4.18	600802.SH	福建水泥	-46.53
605318.SH	法狮龙	1.57	002596.SZ	海南瑞泽	-45.74
600585.SH	海螺水泥	-3.54	600449.SH	宁夏建材	-45.60
000012.SZ	南玻 A	-3.99	002791.SZ	坚朗五金	-45.09

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业动态

无碱粗纱市场价格主流走稳

本周无碱池窑粗纱市场价格整体以稳为主，主要产品 2400tex 缠绕直接纱价格报盘稳定，个别合股纱（板材）价格部分厂小涨 100 元/吨，当前主流报价维持 4900-5000 元/吨不等。而整体出货来看，8 月下旬部分厂家产销稍有恢复，至本月底，各厂库存增速环比放缓，且部分厂家合股纱货源仍显紧俏。供应端来看，近期无新产能投放下，供应相对稳定，但前期厂库增加较快下，部分厂库存压力尚存，短期厂家以出货降库为主；需求端来看，下游整体开工仍较有限，多数企业主流产品成交仍显一般，老客户以前期签订价格提货。但传统旺季降至，不排除池窑厂针对个别产品进行价格提涨，新价尚需跟进落实情况。预计短期市场价格或稳中小涨。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3600-3700 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 4900-5000 元/吨，无碱 2000tex 热塑直接纱报 4000-4300 元/吨。

本周电子纱市场价格维稳延续，周内各池窑厂出货仍显一般，多数下游接单提货，备货意向一般。近期受下游 PCB 市场订单不足影响，池窑厂出货较前期有所放缓，加工品电子布紧俏度明显放缓。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 电子布各厂报价亦

趋稳，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等。

来源：卓创资讯

本周水泥价格总体下行

本周水泥价格总体下行，总体看部分区域前期推涨落实较差，多数市场仍有小幅下跌。供给方面：错峰生产范围虽然仍较多，但没有更进一步的价格支撑作用。需求方面：需求表现偏弱，当前需求量相比 7 月份提升有限，市场信心不足。成本方面：成本变动影响不大，当前仍主要基于供需关系定价。下周水泥价格预计会有上涨，北方新一轮错峰即将启动，月初会有集中推涨。对全国主要市场的水泥价格监测数据显示，截至报告发送日期，本周水泥价格与上周相比有所下跌。本周全国均价如下：袋装水泥 319.35 元/吨，环比下跌 0.70%，跌幅缩小 0.64 个百分点；P.O42.5 散装 322.19 元/吨，环比下跌 0.48%，跌幅扩大 0.02 个百分点。多数区域本周都在降价，仅 29 日当天华东和华中部分省份推涨。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跌，目前平均价格在 274.01 元/吨，环比下跌 0.03%，由涨转跌。除华东外，多数区域熟料价格都有下跌，需求不足，价格随水泥下行。

对 53 个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周熟料库存有一定上升。全国熟料库容比均值为 66.30%，与上周相比上升 1.39 个百分点，升幅扩大 0.38 个百分点。

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上升。全国水泥磨机开工负荷均值 47.56%，较上周上升 1.34 个百分点，由降转升。仍有较多区域面临需求下降，但南方天气好转，需求增长较多，而带动整体磨机开工也提升。

来源：卓创资讯

本周国内浮法玻璃价格继续偏弱调整，企业库存继续攀升

本周国内浮法玻璃价格继续偏弱调整，企业库存继续攀升。周期内浮法原片多数区域下调 1-2 元/重量箱，华南区域下调 4-5 元/重量箱。虽临近传统需求旺季，终端加工厂订单并未改善，在需求相对有限的情况下，原片生产企业竞争压力较大，市场成交价格及政策相对灵活。浮法玻璃下行趋势下，中下游加工厂提货偏谨慎，提货速度整体放缓，企业库存总量继续攀升。月底月初，企业授信及优惠政策频出，预计下周成交价格多偏弱整理运行。

本周产能略降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 295 条，在产 244 条，日容量共计 168215 吨，较上周减少 600 吨。周内产线冷修 1 条。

截至 8 月 29 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6229 万重量箱，较上周四库存增加 142 万重量箱，增幅 2.33%，库存天数约 31.55 天，较上

周四增加 0.77 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 1266.41 万重量箱，消费量 1124.41 万重量箱，产销率 88.79%。

来源：卓创资讯

本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，场内观望情绪增加

本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，场内观望情绪增加。近期终端装机项目推进不及预期，周内组件厂家排产仍偏低，按需采购为主，需求端变动不大。近期光伏玻璃部分装置冷修，部分降低拉引量，局部供应量有所减少。而鉴于多数在产产线生产稳定，加之玻璃厂家成品库存偏高，出货心态较为积极。综合来看，供应量较为充足。成本端来看，纯碱价格继续下滑，而成品价格亦偏低，现阶段多数厂家生产无利可图，亏损面扩大。临近月末，下月新单价格商谈阶段，买卖双方略显僵持，市场整体活跃度一般。

价格方面，周内主流报价暂时维稳，部分成交存商谈空间。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13-13.5 元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳；3.2mm 镀膜主流订单价格 22-23 元/平方米，环比持平，较上周由下降转为平稳。

截至本周四，全国光伏玻璃在产产线共计 508 条，日熔量合计 106650 吨/日，环比减少 0.23%，较上周降幅收窄 0.05 个百分点，同比增加 17.35%，较上周增幅收窄 1.59 个百分点。

来源：卓创资讯

4. 公司动态

【经营动态】东方雨虹

公司今年上半年营业收入同比下降 9.69%，扣非后归母净利润下降 32.74%，经营现金流量净额得到较大幅度改善，公司整体毛利率保持稳定。公司上半年费用率有所提升，主要是收入同比有所下降，整体费用同比有所提升，人均效能略有下降。

公司今年上半年收入较上年同期下降 9.69%，主要原因是包含地产集采业务在内的直销业务收入规模的快速下降。从风控角度考虑，公司近几年也放弃了部分信用风险较大的客户，今年上半年直销业务收入同比下降 46.01%，从全年来看，预计公司直销业务收入仍然会保持下降趋势。公司上半年表现仍有亮点：第一，零售业务上半年实现逆势增长。第二，工程渠道上半年实现营业收入 66.99 亿元，同比增长 9.07%，其中第二季度收入增速较第一季度有所加速。第三，渠道销售成为公司主要销售模式。今年上半年，公司工程渠道及零售渠道收入占比提升至 79.76%。

公司下半年主要围绕以下四个方面重点展开：第一，彻底清理地产业务遗留问题，尽全力处理抵账资产。第二，积极拓展海外市场，推动海外产能布局。目前，公司在美国休斯顿、沙特、马来西亚等地的生产基地建设均有序落地中。第三，推广新产品。第四，大力发展零售业务，尤其是民建集团。

尽管公司展望未来仍有压力，但不必悲观。首先，公司在防水行业的市占率正在加速提升。其次，砂粉集团、民建集团已成为公司营收主力。砂粉行业市场空间较大，今年上半年，砂粉业务实现收入 21.28 亿元，同比增长 11.76%。砂粉集团从以前只做特种砂浆产品扩充到粉料产品，并在此基础上继续向砂浆粉料等产品的上游领域自然延伸。由于公司海外市场拓展仍以民建集团为主，预计未来民建集团的收入占比会继续提升。民建集团实现收入增长的核心因素主要有：1、扩品类。民建集团目前拥有防水涂料、防水卷材、瓷砖胶背胶、美缝剂、墙面辅材、胶粘剂、管业等品类。第二，扩渠道。民建集团持续深化渠道下沉，截至上半年末，民建集团实现经销商数量近 5000 家，分销网点近 30 万家。

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（8.26-8.30）

公司	日期	公告类型	要闻
中国建筑	2024/8/30	2024 年半年度报告	公司 2024 年上半年营业收入约 11446 亿元，同比增长 2.8%；归属于上市公司股东的净利润约 294.5 亿元，同比增长 1.6%。
中国中冶	2024/8/30	2024 年半年度报告	2024 年上半年，公司实现营业收入约 2988 亿元，同比下降 10.65%；归母净利润约 41.5 亿元，同比下降 42.50%。
东方雨虹	2024/8/29	2024 年半年度报告	公司实现营业收入约 152.18 亿元，同比下降 9.69%；归母净利润约 9.43 亿元，同比下降 29.31%。
海螺水泥	2024/8/28	2024 年半年度报告	2024 年上半年，公司实现营业总收入约 455.66 亿元，同比下降 30.44%；归母净利润约 33.26 亿元，同比下降 48.56%。

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。