



## 零售端改善，静待需求进一步恢复

2024年12月22日

### 核心观点

- 水泥：需求下行对价格影响较大。**本周全国水泥价格继续下降。需求端，当前需求受天气影响较大，全国大部分区域需求处于下行状态。供给端，目前各省份错峰生产状态稳定，北方地区停窑率高于85%，全国熟料总库存进一步下降。后续来看，短期随着气温的下降以及春节的来临，需求将继续下降，需求下行对价格影响更明显；预计短期错峰生产将稳定运行，企业熟料库存将继续下降。中长期来看，我们认为明年政策发力有望带动基建投资回升，对水泥有一定拉动作用，此外，新版水泥产能置换办法已实施，叠加水泥纳入碳交易市场在即，落后产能出清将加速，行业集中度有望提升，利好水泥龙头企业。
- 消费建材：零售端显著改善。**根据国家统计局数据，2024年1-11月建筑及装潢材料类零售额同比下降2.3%，降幅较1-10月收窄0.7个百分点，其中11月单月同比增长2.9%，环比增加14.0%。随着房地产政策的推出和落实，房地产市场出现积极变化，商品房销售逐步企稳，存量商品房重装带动消费建材需求回升；此外，受年底交付旺季的影响，四季度赶工需求拉动消费建材需求快速增长。后续来看，预计政策将继续发力，存量房去库加速，旧房改造需求有望在政策支持下加速释放，拉动消费建材需求。
- 玻璃纤维：终端需求表现一般。**粗纱方面，本周粗纱价格以稳为主，短期粗纱市场下游需求支撑仍偏弱，热塑及风电订单支撑不强，整体下游提货积极性一般。玻纤企业挺价意愿较强，叠加目前中下游库存处于低位状态，预计后续粗纱价格整体呈稳中有涨态势。电子纱方面，近期电子纱价格有所松动，下游需求表现一般，终端消费电子需求增量不大，市场存观望心态，预计短期电子纱价格趋稳运行。中长期来看，玻纤下游新兴市场如风电、汽车轻量化、电子等市场景气度较高，玻纤需求有望增加，看好玻璃纤维中长期发展前景。
- 浮法玻璃：价格继续下降，年底赶工对需求仍有支撑。**本周浮法玻璃价格继续下降。需求端，终端刚需表现稳定，市场投机需求增加；供给端，本周行业产能较上周持平。后续来看，年底赶工将继续支撑短期浮法玻璃市场需求，但较往年同期偏弱，行业总产能预计小幅减少；中长期随着产能置换新规的执行，落后产能有望淘汰，供需格局逐步向好。建议关注行业供给变化及企业库存变动情况。
- 投资建议：**消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望恢复、具备产品品质优势及品牌优势的行业龙头北新建材(000786.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)。水泥：推荐受益于基建发力带动需求恢复、水泥价格提涨的华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)，关注海螺水泥(600585.SH)。玻璃纤维：推荐产能逐步扩张、高端产品占比提升的中国巨石(600176.SH)。玻璃：建议关注多业务布局的龙头企业旗滨集团(601636.SH)。
- 风险提示：**原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；政策推进不及预期的风险。

### 建筑材料行业

推荐 维持评级

### 分析师

贾亚萌

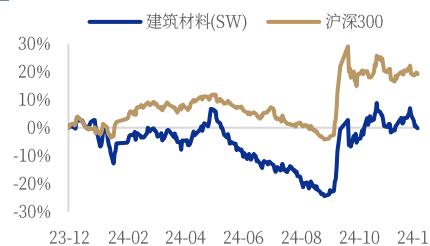
☎: 010-80927680

✉: jiayameng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523060001

### 相对沪深300表现图

2024-12-22



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河建材】行业周报\_玻纤再发复价通知，关注需求恢复情况\_20241201

## 目录

### Catalog

一、 行业要闻.....	3
二、 行业数据.....	6
三、 行情回顾.....	8
四、 核心观点.....	10
五、 风险提示.....	11

## 一、行业要闻

### 1. 需求季节性减弱，11月份全国水泥产量环比小幅下降

国家统计局数据显示，2024年1-11月，全国累计水泥产量16.71亿吨，同比下降10.1%，降幅较1-10月收窄0.2个百分点，较去年同期扩大9.2个百分点，产量为2010年以来同期最低水平。11月份，全国单月水泥产量1.69亿吨，同比下降10.7%，环比下降3.2%。11月份，全国水泥平均出货率环比小幅下降约4个百分点，显示水泥需求呈现出季节性减弱，同比下降约7个百分点。分区域看，华北地区受环保管控影响，需求不稳定，环比略有下降；东北和西北地区随着气温下降，需求明显减弱；南方地区需求仍相对稳定。与历史同期相比，受宏观经济环境影响，全国水泥市场需求仍萎缩较为严重。

宏观层面，全国固定资产投资增长稳中趋缓，基础设施投资增速略有下降。基础设施投资中，铁路运输业投资和水利管理业投资同比保持快速增长，道路运输业投资同比降幅持续缓慢收窄。国家统计局数据显示，2024年1-11月，全国基础设施投资（不含电力）同比增长4.2%，增速较1-10月回落0.1个百分点，低于去年同期1.6个百分点。其中，铁路运输业投资同比增长15%，水利管理业投资同比增长40.9%，道路运输业投资同比下降1.9%。

房地产市场消费有上升趋势，但房地产企业投资仍较为审慎，拿地和开工项目量较少，投资端和施工端继续呈现深度下行局面，全国房地产开发投资、房地产开发企业房屋施工面积和新开工面积同比降幅均略有扩大，持续对水泥需求带来拖累。国家统计局数据显示，2024年1-11月，全国房地产开发投资9.36万亿元，同比下降10.4%，降幅较1-10月扩大0.1个百分点，较去年同期扩大1个百分点。1-11月，房地产开发企业房屋施工面积72.6亿平方米，同比下降12.7%；房屋新开工面积6.73亿平方米，同比下降23%。1-11月，房地产开发企业到位资金9.66万亿元，同比下降18%。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202412/235091.html>

### 2. 2024年中国水泥协会供应链年会暨水泥行业设备更新改造供需对接会在郑州召开

12月12日，由中国水泥协会、中国建材机械工业协会、中国煤炭工业协会、河南省建筑材料工业协会共同主办的“2024年中国水泥协会供应链年会暨水泥行业设备更新改造供需对接会”在郑州召开。本次会议主题是“促供需精准对接 助企业降本增效”，旨在全面贯彻党的二十大和二十届三中全会精神，锚定新质生产力发展方向，全力推动水泥行业设备智能化、绿色化发展方向；积极落实工信部、发改委、财政部、环保部、市场监管总局等部门关于《绿色建材产业高质量发展实施方案》《推动工业领域设备更新实施方案》《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》等系列文件要求，着力推动水泥装备产业链、供应链现代化水平、提升行业综合竞争力。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202412/235031.html>

### 3. 四部门联合印发《标准提升引领原材料工业优化升级行动方案（2025—2027年）》

12月13日，工业和信息化部、生态环境部、应急管理部、国家标准化管理委员会等四部门联合印发《标准提升引领原材料工业优化升级行动方案（2025—2027年）》，提出到2027年，我国引领原材料工业更高质量、更好效益、更优布局、更加绿色、更为安全发展的标准体系逐步完善，标准工作机制更加健全，推动传统产业深度转型升级、新材料产业创新发展的标准技术水平持续提升。

升。标准体系更加优化：完成石化、化工、钢铁、有色金属、建材、稀土、黄金等行业标准评估及优化，分行业构建支撑原材料工业高质量发展的标准体系。标准供给能力大幅提升：发布并实施 200 项以上数字化转型、100 项以上新材料领域以及 100 项以上绿色低碳标准，推动 10 项以上强制性国家标准立项。制修订 500 项以上基础通用和质量提升类标准。标准实施应用不断深化：面向数字化转型、绿色低碳、新材料等原材料重点领域，遴选 300 项以上标准应用优秀案例和 100 项以上典型场景。

其中与建材行业相关主要内容有：

加快数字化转型标准研制。制定石化化工、钢铁、有色金属、建材等重点行业数字化转型水平与成效评估标准。建材行业要重点研制基础共性、智能装备接口、智能矿山、智能工厂、智慧园区等标准，优先制修订智能服务、智能赋能技术、集成互联等标准。

推进绿色低碳标准建设。聚焦低碳技术、碳减排、绿色产品等方面，坚持标准引领、有序提升，推动原材料重点行业大规模设备更新，引导传统产业改造提升。重点研制石化化工、钢铁、有色金属、建材等行业重点排放单位碳排放核算方法，钢铁、电解铝、水泥、尿素、氢等重点产品碳足迹核算规则等碳达峰碳中和标准。建材行业重点制修订单位产品能耗限额、“六零”示范工厂评价、绿色建材评价、工业固废等资源综合利用等标准。

夯实行业标准化安全质量基础。围绕人身健康和生命财产安全、生态环境安全以及社会经济管理等重点领域，加强钢铁、有色金属、建材等行业安全生产类强制性国家标准研制，开展特种玻璃、危化品、矿产品等领域安全技术类强制性国家标准制修订，筑牢产业安全发展基础。推进水泥、安全玻璃、防水卷材等重点产品质量追溯标准，建材企业质量控制能力分级标准制修订。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202412/235155.html>

#### 4. “水泥行业低碳发展”研讨会在北京举行

2024 年 12 月 17 日，为助力我国水泥行业节能降碳，由中国水泥协会主办，德国国际合作机构（GIZ）和自然资源保护协会（NRDC）协办的“水泥行业低碳发展”研讨会在北京举行。会议聚焦替代燃料的应用，邀请了中德两国的水泥行业专家及企业代表，围绕替代燃料在政策设计、资源利用及产业模式选择等方面的实践经验进行研讨，为推动我国替代燃料产业化发展提供参考。

会上，中国水泥协会发布了《水泥行业替代燃料产业化发展的机制研究》报告。报告通过对全国替代燃料相关政策以及浙江、广东、安徽和河北等典型省份相关政策的分析，深入剖析了替代燃料产业化发展的政策困境，探讨了替代燃料产业化发展所需的合理政策机制，并提出了相关建议。报告指出，我国替代燃料产业化发展仍在初期阶段，产品概念尚未成型。技术问题已不再是水泥行业替代燃料产业化发展的主要瓶颈，资源获取和政策支持是制约替代燃料产业化发展的主要难点，根本原因在于考核政策导致的非市场化资源竞争和不完善的政策标准环境。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202412/235228.html>

#### 5. 贵州省所有水泥生产线一季度停窑 70 天以上

近日，贵州省水泥工业协会发布《关于 2025 年一季度错峰生产的通知》要求，2025 年每季度错峰生产工作将紧密结合每阶段实际情况一季一策。其中，一季度，贵州全省所有新型干法水泥熟料生产线全部执行 70+N 天错峰生产停窑。

各区域分会可根据区域市场与各企业库存情况加大更加精准、科学的错峰时间，必须确保 1 月

错峰停窑时间不得少于 21 天/条，开窑计划时间控制在 1 月 1 日-10 日之间，做到精准错峰、刚性停窑、月清月结。3 月错峰停窑天数根据市场情况另行通知。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202412/235257.html>

## 6. 浙江省水泥协会扩大会议在杭州召开

2024 年 12 月 16 日，浙江省水泥协会扩大会议在杭州召开。会议总结了协会 2024 年的工作，分析了 2025 年发展形势，提出了 2025 年的初步工作思路。

会议认为，刚刚结束的中央政治局会议和中央经济工作会议，提出了一系列力度空前的财政、金融等逆周期调节政策。随着一揽子扩大内需政策、“十四五”收官之年一系列重大战略任务、重大改革措施、“两新”“两重”等重大工程项目和刺激房地产政策的落地见效，预期 2025 年水泥行业形势有望得到改善。中央经济工作会议再次强调“综合整治内卷式竞争，规范地方政府和企业行为”，预期行业生态将会持续改观，大家应当增强做好明年工作的信心。

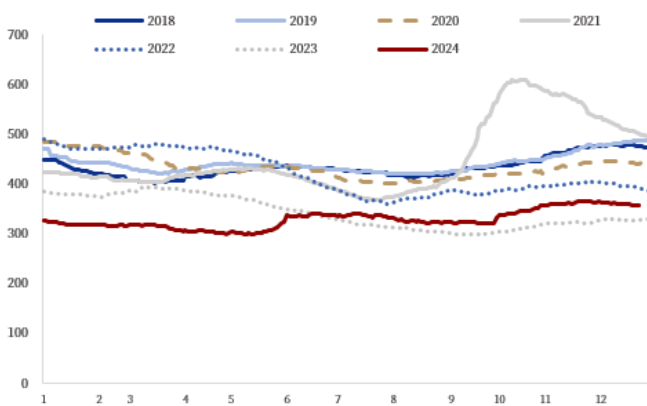
会议明确了协会 2025 年工作思路。主要是：继续服务行业反内卷。包括贯彻落实政府部门有关政策要求、研究制定错峰生产实施方案、反内卷实施方案、发起召开浙赣闽、长三角跨省自律交流座谈会等。继续服务行业高质量发展。包括做好节能降碳服务、超低排放改造指导和公示、质量管理、浙江省水泥科技工作者 30 年荣誉证书发放等工作。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202412/235156.html>

## 二、行业数据

**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格继续下跌，全国水泥周均价为 357.11 元/吨，周环比下降 0.62%，截至 12 月 20 日全国 P.O42.5 散装水泥价为 355.55 元/吨，同比增长 8.65%。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比继续下降，低于去年同期水平，截至 12 月 19 日全国水泥熟料周度库容率为 50.39%，较上周下降 2.42 百分点，较去年同期下降 18.89 个百分点。单位利润：截至 12 月 20 日，吨水泥煤炭价差周环比微降，但仍高于去年同期水平。12 月 20 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 767 元/吨，较上周下降 2.91%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，12 月 20 日吨水泥煤炭成本为 99.71 元/吨，吨水泥煤炭价差为 255.84 元/吨，环比上周下降 0.08%，年同比增长 25.65%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



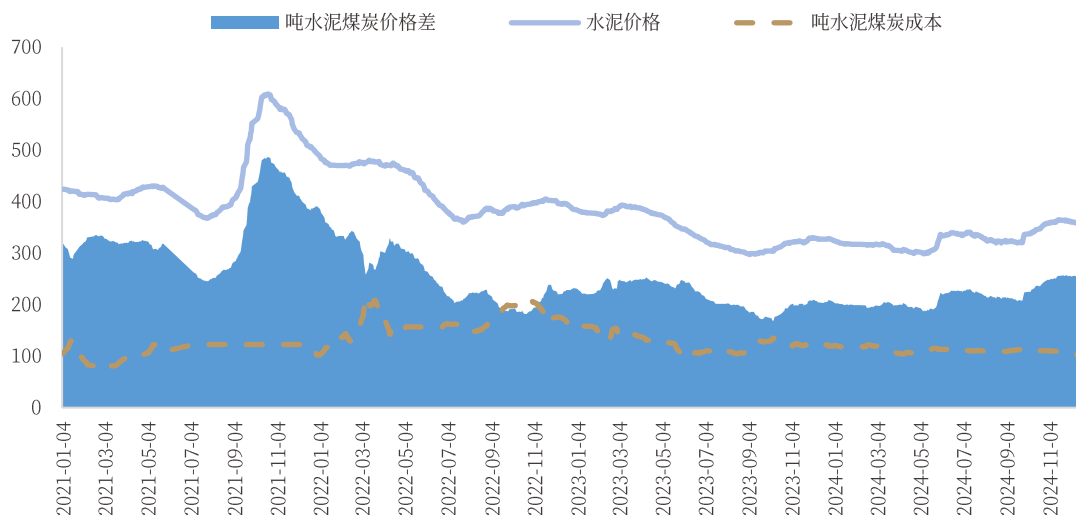
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图2：全国水泥熟料周度库容率（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

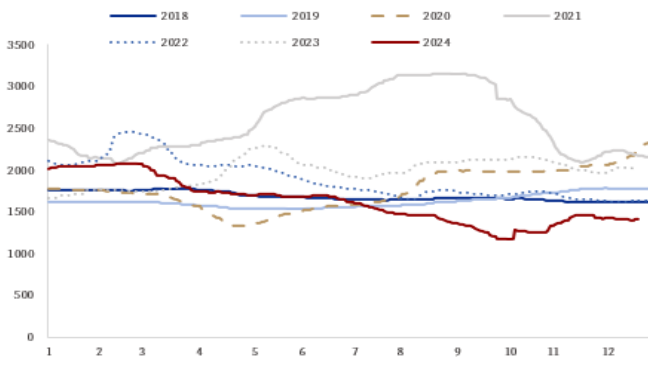
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

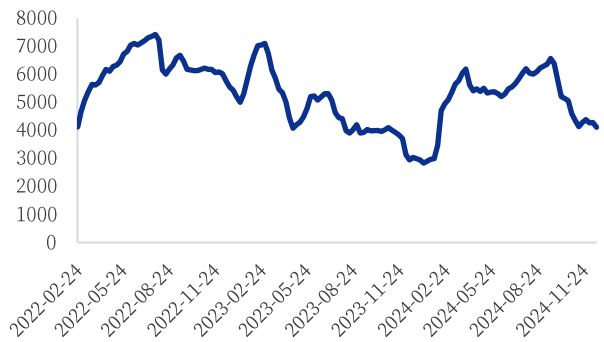
**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃价格均价小幅下降，周均价为 1404.18 元/吨，环比上周下降 0.44%，截至 12 月 20 日浮法玻璃价格为 1407.44 元/吨，同比下降 30.30%。库存：本周浮法玻璃库存环比上周小幅下降，截至 12 月 19 日浮法玻璃周度企业库存为 4133 万重量箱，较上周下降 4.08%，同比增长 35.52%。

图4: 历年浮法玻璃价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

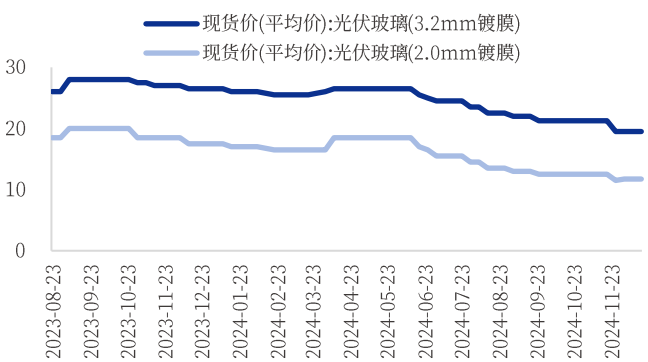
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

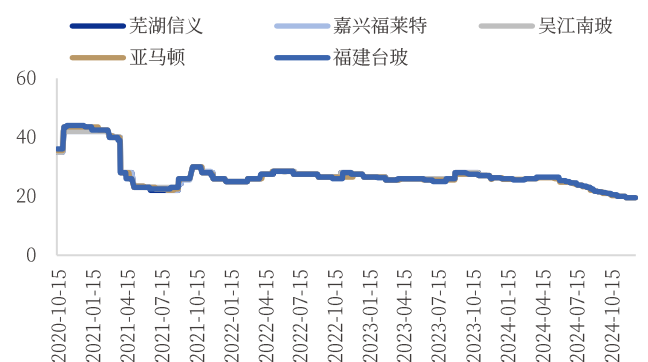
**光伏玻璃板块**, 价格: 截至 2024 年 12 月 18 日, 3.2mm、2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价分别为 19.50 元/平方米、11.75 元/平方米, 环比上周持平, 同比分别下降 26.42%/32.86%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价稳定运行, 截至 12 月 20 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 19.50 元/平方米, 环比上周持平, 同比去年下降 25.71%。

图6: 光伏玻璃现货价格走势 (元/平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

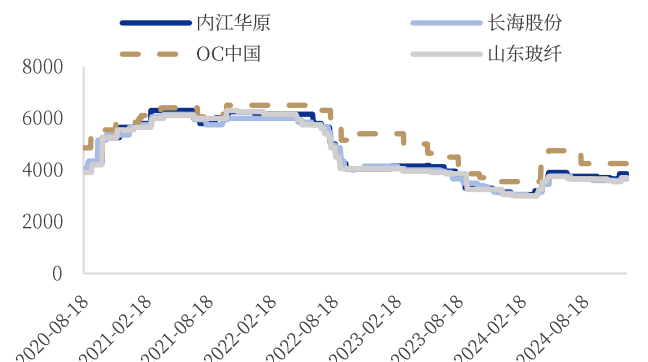
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

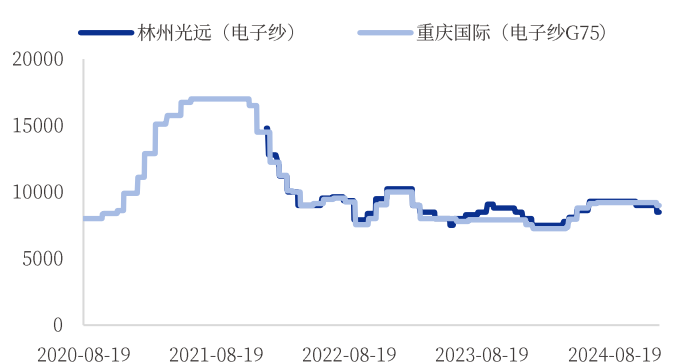
**玻璃纤维板块**, 粗纱价格: 本周主流玻纤厂家粗纱价格稳定运行, 截至 12 月 20 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3862.5 元/吨, 较上周持平, 同比增长 18.39%。电子纱价格: 本周电子纱价格较稳定运行, 截至 12 月 20 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 8750 元/吨, 较上周, 同比增长 12.54%。

图8: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 主流玻纤厂家电子纱日度出厂价 (元/吨)

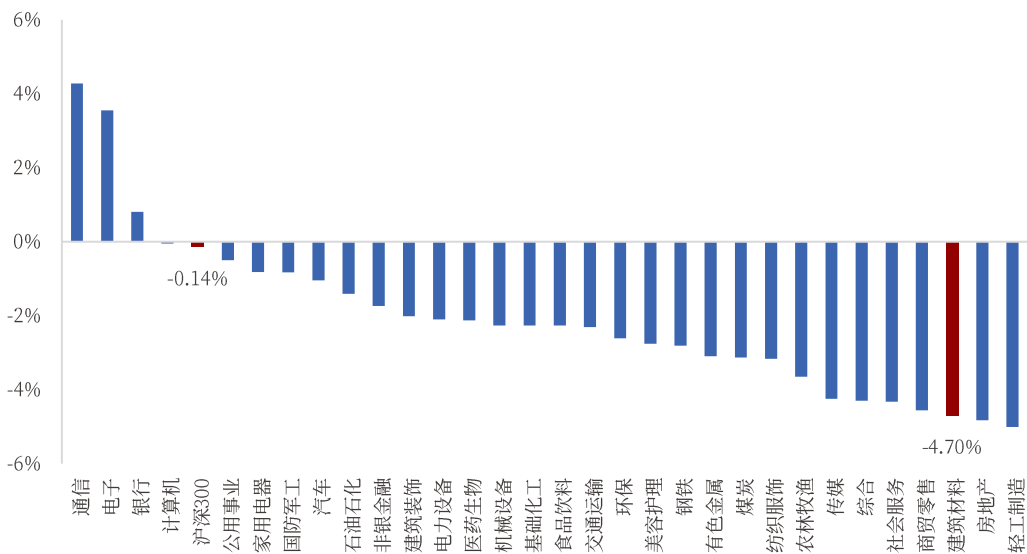


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

本周建材行业涨跌幅为-4.70%，跑输沪深300指数4.57个百分点，建材行业在所有31个行业中周涨跌幅排名倒数第三位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为-5.65%/-5.36%/-5.26%/-2.82%/-5.59%/-3.72%/-3.18%。年初至今建材行业涨跌幅为-2.78%，跑输沪深300指数17.25个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别0.57%/-7.40%/-14.93%/1.79%/-5.63%/17.16%/14.82%。

图10: SW一级行业指数周涨跌幅



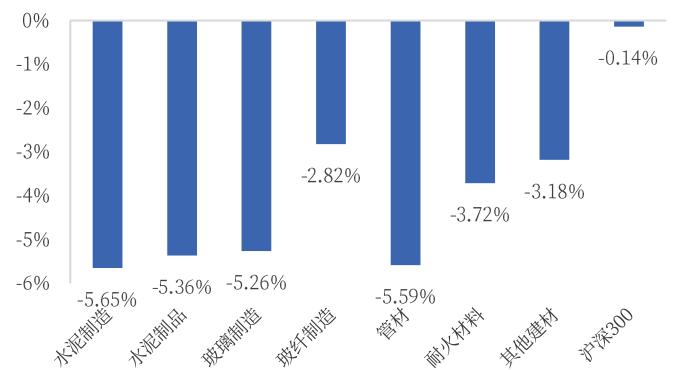
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 年初至今建材行业走势情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况

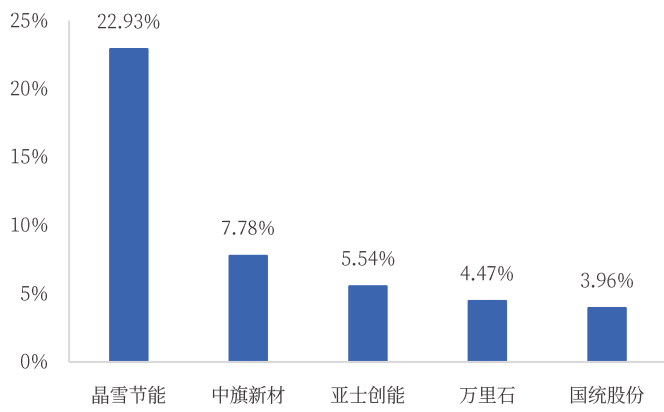


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周涨幅前五的建材行业上市公司是晶雪节能 (301010.SZ/22.93%)、中旗新材 (001212.SZ/7.78%)、亚士创能 (603378.SH/5.54%)、万里石 (002785.SZ/4.47%)、国统股份 (002205.SZ/3.96%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是华立股份 (603038.SH/114.03%)、宁波富达 (600724.SH/74.00%)、西藏天路 (600326.SH/70.06%)、耀皮 B 股 (900918.SH/56.40%)、科创新材 (833580.BJ/53.36%)。

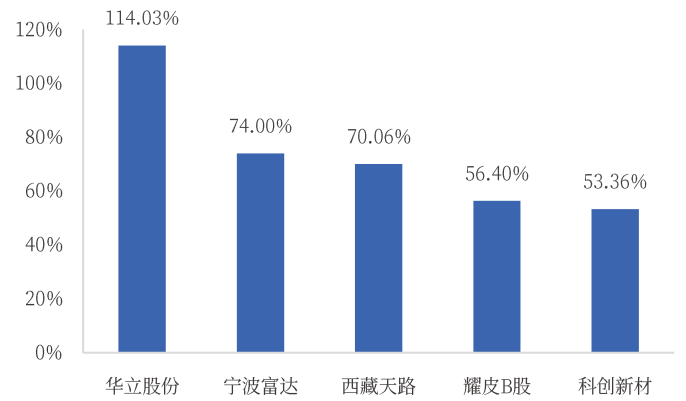


图13: 本周建材行业涨幅前五上市公司



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 四、核心观点

**水泥：需求下行对价格影响较大。**本周全国水泥价格继续下降。需求端，当前需求受天气影响较大，全国大部分区域需求处于下行状态，北方地区需求已经停滞，本周全国水泥磨机开工负荷均值为 33.10%，环比上周下降 4.41 个百分点。供给端，目前各省份错峰生产状态稳定，北方地区停窑率高于 85%，全国熟料总库存进一步下降。后续来看，短期随着气温的下降以及春节的来临，需求将继续下降，北方下降空间不大，主要集中在南方省份，需求下行对价格影响更明显；预计短期错峰生产将稳定运行，企业熟料库存将继续下降。中长期来看，我们认为明年政策发力有望带动基建投资回升，对水泥有一定拉动作用，此外，新版水泥产能置换办法已实施，叠加水泥行业纳入碳交易市场在即，行业落后产能出清将加速，行业集中度有望提升，利好水泥龙头企业。

**消费建材：零售端显著改善。**根据国家统计局数据，2024 年 1-11 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 2.3%，降幅较 1-10 月收窄 0.7 个百分点，其中 11 月单月同比增长 2.9%，环比增加 14.0%。随着房地产政策的推出和落实，房地产市场出现积极变化，商品房销售逐步企稳，存量商品房重装带动消费建材需求回升；此外，受年底交付旺季的影响，四季度赶工需求拉动消费建材需求快速增长。后续来看，预计政策将继续发力，存量房去库加速，消费建材零售端需求有望增长，旧房改造需求有望在政策支持下加速释放，进一步拉动消费建材需求。近年消费建材龙头企业根据市场需求不断的调整销售策略，优化产品结构，加速渠道下沉，零售业务规模持续扩大，龙头企业市占率有望不断提升。

**玻璃纤维：终端需求表现一般。**粗纱方面，本周粗纱价格以稳为主，短期粗纱市场下游需求支撑仍偏弱，热塑及风电订单支撑不强，整体下游提货积极性一般，玻纤企业挺价意愿较强，叠加目前中下游库存处于低位状态，预计后续粗纱价格整体呈稳中有涨态势。电子纱方面，近期电子纱价格有所松动，下游需求表现一般，终端消费电子需求增量不大，市场存观望心态，预计短期电子纱价格趋稳运行。中长期来看，玻纤下游新兴市场如风电、汽车轻量化、电子等市场景气度较高，玻纤需求有望增加，看好玻璃纤维中长期发展前景。

**浮法玻璃：价格继续下降，年底赶工对需求仍有支撑。**本周浮法玻璃价格继续下降。需求端，终端刚需表现稳定，市场投机需求增加；供给端，本周行业产能较上周持平。后续来看，年底赶工将继续支撑短期浮法玻璃市场需求，但较往年同期偏弱，行业总产能预计小幅减少；中长期随着行业产能置换新规的执行，落后产能有望淘汰，供需格局逐步向好。建议关注行业供给变化及企业库存变动情况。

**投资建议：**消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望恢复、具备产品品质优势及品牌优势的龙头北新建材（000786.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）。水泥：推荐受益于基建发力带动需求恢复、水泥价格提涨的华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ），关注海螺水泥（600585.SH）。玻璃纤维：推荐产能逐步扩张、高端产品占比提升的中国巨石（600176.SH）。玻璃：建议关注多业务布局的龙头企业旗滨集团（601636.SH）。

## 五、风险提示

---

原料价格大幅波动的风险；

下游需求不及预期的风险；

行业新增产能超预期的风险；

政策推进不及预期的风险。

## 六、附录

表1: 重大合同&amp;资金投向

公告日期	公司代码	公告名称
2024-12-18	002043.SZ	兔宝宝:关于全资子公司参与投资合伙企业完成工商变更登记的公告
2024-12-17	002671.SZ	龙泉股份:关于签订合同的公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表2: 股份增减持&amp;质押冻结

公告日期	公司代码	公告名称
2024-12-19	000672.SZ	上峰水泥:关于控股股东部分股份解除质押的公告
2024-12-18	300737.SZ	科顺股份:关于控股股东, 实际控制人及其一致行动人部分股份质押及解除质押的公告
2024-12-18	839792.BJ	东和新材:股东增持股份结果公告
2024-12-18	300715.SZ	凯伦股份:关于控股股东部分股份解除质押及再质押的公告
2024-12-16	603137.SH	恒尚节能:关于持股 5%以上股东减持股份超过 1%的权益变动提示性公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表3: 资产重组&amp;收购兼并&amp;关联交易

公告日期	公司代码	公告名称
2024-12-20	300234.SZ	开尔新材:关于转让控股子公司股权的进展公告
2024-12-18	002201.SZ	正威新材:关于股东所持股份被司法拍卖完成过户的公告
2024-12-18	002225.SZ	濮耐股份:关于 2025 年度日常关联交易预计的公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 图表目录

图 1: 历年水泥价格 (元/吨)	6
图 2: 全国水泥熟料周度库容率 (%)	6
图 3: 吨水泥煤炭价差走势 (元/吨)	6
图 4: 历年浮法玻璃价格 (元/吨)	7
图 5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)	7
图 6: 光伏玻璃现货价格走势 (元/平方米)	7
图 7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)	7
图 8: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)	7
图 9: 主流玻纤厂家电子纱日度出厂价 (元/吨)	7
图 10: SW 一级行业指数周涨跌幅	8
图 11: 年初至今建材行业走势情况	8
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况	8
图 13: 本周建材行业涨幅前五上市公司	9
图 14: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司	9
表 1: 重大合同&资金投向	12
表 2: 股份增减持&质押冻结	12
表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易	12

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**贾亚萌，建材行业分析师。**澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究工作。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn