

4 月金股组合

股票代码	股票名称
601577.SH	长沙银行
600801.SH	华新水泥
002250.SZ	联化科技
300750.SZ	宁德时代
000157.SZ	中联重科
002126.SH	银轮股份
600519.SH	贵州茅台
601888.SH	中国中免
300036.SZ	超图软件

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3482.97	(0.04)
深证成指	14083.34	(0.28)
沪深 300	5140.34	(0.41)
中小板指	9103.88	(0.11)
创业板指	2831.60	(0.72)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
国防军工	1.50	休闲服务	(3.91)
汽车	1.36	家用电器	(1.72)
钢铁	1.25	建筑材料	(0.93)
食品饮料	1.23	医药生物	(0.78)
综合	1.17	农林牧渔	(0.56)

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

中银晨会聚焦-20210407

■重点关注

【银行】银行业周报—普惠小微政策延期，行业资本要求提升*熊颖，林颖颖。上周银行业进入年报的密集披露期，大多数银行年报数据表现良好，净利润增速表现回升，资产质量分类更加严格。周五央行出台系统重要性银行附加监管规定，对银行资本补充提出更高要求。我们继续看好银行板块后续表现，一是经济数据显示实体经济稳步复苏态势不改，利好银行资产质量改善；二是货币政策回归常态有助于缓释息差压力。经过近期回调，银行板块目前估值已居相对合理位置（对应 2021 年，0.85X PB），个股方面建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行），在负债端有相对优势的大行（工商银行、建设银行），以及基本面改善个股（如兴业银行、邮储银行、长沙银行等）。

【银行】渝农商行—营收平稳增长，资负结构优化*熊颖，林颖颖。渝农商行 4 季末营收增速保持平稳增长，手续费收入在理财收入的带动下实现快增。2020 年渝农商行积极扶持实体经济，信贷规模带动资产规模快增，信贷规模和零售贷款的占比进一步提升。

【社服】社会服务行业周报—海南免税欲与国际同步，旅游酒店顺势加速回暖*孙昭杨。上周（2021.03.29-2021.04.02）行情回顾：上周指数震荡攀升，全盘指数全线收涨，最终上证指数累计上涨 1.93%，报收 3,484.39。沪深 300 上周收涨 2.45%，报收 5,161.56。创业板上周收涨 3.89%，报收 2,852.23。上周休闲服务子板块涨多跌少，涨跌幅由高到低分别为：旅游综合（5.65%），餐饮（4.27%），酒店（3.69%），景点（1.91%），其他休闲服务（-0.84%）。上周申万 28 个一级行业涨多跌少，前五名涨幅的是食品饮料、休闲服务、电子、家用电器和电气设备。其中休闲服务板块上涨 4.85%，在申万一级 28 个行业排名中位列第 2。休闲服务行业跑赢沪深 300 指数 2.4pcts。海南免税科学布局，规模欲与国际同步，小长假景区、酒店预订量高涨，“疫苗护照”政策助国际旅游迈出第一步。

【电新】福莱特—单季业绩迭创新高，优质产能持续扩张*沈成，李可伦，陈浩武，余斯杰。公司 2020 年业绩同比增长 127%，符合预期。公司光伏玻璃龙头地位稳固，新产能持续投放支撑市占率进一步向上；维持增持评级。

【电新】华友钴业—年报业绩大幅增长，各大项目稳步推进*沈成，李可伦。公司发布 2020 年年报，全年实现盈利 11.65 亿元，同比增长 874%符合预期；公司各大项目稳步推进，盈利有望持续增长，维持增持评级。

【化工】光威复材—军品销售为基石，民品销售有亮点*余嫄嫄，王海涛。公司发布 2020 年年报，实现营收 21.16 亿元，同比增长 23.36%，实现归母净利润 6.42 亿元，同比增长 22.98%，符合预期。公司拟进行现金分红，每 10 股派现金 5 元（含税）。公司发布 2021 年一季度预报，预计实现归母净利润 2.06-2.23 亿元，同比增长 20%-30%。看好公司未来增长潜力，维持买入评级。

【建材】建材行业周报—东方雨虹定增+激励落地，未来高速增长可期*余斯杰，陈浩武。本周粉末价格恢复性上涨，东方雨虹定增+激励落地未来高速增长可期。垒知集团年报增速小幅下滑，蒙娜丽莎与凯伦股份业绩向好总体符合预期。

重点关注

【银行】银行业周报—普惠小微政策延期，行业资本要求提升

熊颖，林颖颖

上周银行业进入年报的密集披露期，大多数银行年报数据表现良好，净利润增速表现回升，资产质量分类更加严格。周五央行出台系统重要性银行附加监管规定，对银行资本补充提出更高要求。我们继续看好银行板块后续表现，一是经济数据显示实体经济稳步复苏态势不改，利好银行资产质量改善；二是货币政策回归常态有助于缓释息差压力。经过近期回调，银行板块目前估值已居相对合理位置（对应 2021 年，0.85X PB），个股方面建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行），在负债端有相对优势的大行（工商银行、建设银行），以及基本面改善个股（如兴业银行、邮储银行、长沙银行等）。

银行：过去一周 A 股银行板块下降 0.11%，同期沪深 300 指数上涨 2.45%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 2.56 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 24/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是交通银行（4.08%）、平安银行(1.70%)；涨幅靠后的是南京银行 (-1.69%)、民生银行 (-3.67%)。次新股里涨幅靠前的是江苏银行（1.26%）、无锡银行（0.94%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是交通银行(6.45%)、重庆银行(4.09%)。

行业新闻回顾：（1）央行、工信部等五部门发布通知，普惠小微企业贷款延期还本付息政策延期至 12 月 31 日。（央行）（2）央行和银保监会就《系统重要性银行附加监管规定（试行）（征求意见稿）》公开征求意见，规定明确了附加监管要求，系统重要性银行第一组到第五组的银行分别适用 0.25%、0.5%、0.75%、1%和 1.5%的附加资本要求。（央行）（3）央行金融市场司司长邹澜在国新办新闻发布会上表示将着手提高制造业贷款比重；央行已经关注到区域信贷投放平衡的问题；将会采取相应的措施；将对中小银行产品创新实施有效监管；部分热点城市房价上涨压力仍较大，高杠杆的中小房企的债务违约等潜在风险值得持续关注。（国新办）（4）央行货币政策司司长孙国峰在国新办新闻发布会上表示，美联储调整货币政策对中国金融市场影响比较小；保持 LPR 在合理水平有利于稳住货币供应的“锚”。（国新办）（5）央行副行长刘桂平在国新办新闻发布会上表示，启动探索建立全国性的碳核算体系，继续加大金融支持国家重大区域发展战略力度，选择符合条件地区推动科创金融、普惠金融等试点。（国新办）（6）央行研究局局长王信在国新办新闻发布会上表示，考虑条件成熟时数字人民币用于跨境支付。（国新办）（7）央行公告，所有贷款产品均应明示贷款年化利率。（央行）（8）3 月官方制造业 PMI 为 51.9，前值为 50.6；3 月官方非制造业 PMI 为 56.3，前值为 51.4。（国家统计局）（9）有大行已开始推广数字人民币，地铁、商场都能用。（证券时报）（10）工商银行公告：获准发行不超 1000 亿元无固定期限资本债券。（11）中国银行公告：2020 年净利润同比增长 2.92%。（12）农业银行公告：林立就任副行长。（13）通银行公告：银保监会同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过人民币 415 亿元无固定期限资本债券。（14）邮储银行公告：2020 年净利润同比增长 5.36%。（15）招商银行公告：李德林招商银行副行长的任职资格获得核准。（16）兴业银行公告：2020 年净利润同比增长 1.15%。（17）常熟银行公告：2020 年净利润同比增长 1.01%。（18）无锡银行公告：2020 年净利润同比增长 4.96%。

资金价格： 过去一周，央行净回笼资金 0 亿，其中逆回购投放 500 亿，逆回购到期 500 亿。下周逆回购到期 500 亿。银行间拆借利率走势向下，7 天期/1 月期 Shibor 利率分别下降 3bp/3bp 至 2.15%/2.54%，6 月期 Shibor 利率保持 2.80%不变。国债收益率走势向下，1 年期国债收益率下降 3bp 至 2.58%，10 年期国债收益率保持 3.20%不变。

理财价格：理财产品平均年收益率(万得)为 3.12%，和上周持平。

同业存单：1 个月/6 个月 AAA+级同业存单利率分别下降 8bp/3bp 至 2.23%/2.71%，3 个月 AAA+级同业存单利率上升 3bp 至 2.51%。3 月末同业存单余额为 11.9 万亿元，较 2 月末增加 6042 亿元。

债券融资市场回顾：据万得统计，3 月非金融企业债券净融资规模 3331 亿元，其中发行规模 16922 亿元，偿还规模 13590 亿元。

风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

【银行】渝农商行—营收平稳增长，资负结构优化

熊颖，林颖颖

渝农商行 4 季末营收增速保持平稳增长，手续费收入在理财收入的带动下实现快增。2020 年渝农商行积极扶持实体经济，信贷规模带动资产规模快增，信贷规模和零售贷款的占比进一步提升。

支撑评级的要点

营收平稳增长，手续费收入快增。渝农商行 4 季度经营业绩改善，带动全年营收同比增速比前三季度小幅提升 0.8 个百分点至 5.84%。拆分来看，净利息收入同比增 3.74%，手续费收入同比增 29.65%。手续费收入的快速增长缘于理财手续费收入的快增拉动，使得手续费在营收中的占比同比提升 1.89 个百分点至 10.3%。公司全年净利润同比降 13.9%（vs, 前三季度降 10%），降幅有所扩大，主要是因为公司在 4 季度继续加大拨备计提力度，4 季度单季年化信贷成本 3.67%（vs 3 季度，1.63%）。2020 年渝农商行净息差 2.25%，同比下降 8BP，主要是人民银行加大逆周期货币政策调节力度，引导 LPR 利率下行，资产端收益率降幅大于负债端成本的下行。2020 年公司生息资产收益率同比下降 23BP，其中贷款收益率同比下降 24BP，资产端收益降幅大于负债的成本的下行（-14BP）。

资负结构进一步优化，零售转型稳步推进。2020 年，渝农商行主动加大信贷投放力度，截至 2020 年末，信贷资产同比增长 16.96%，明显快于总资产增速（+10.31%,YoY），在贷款中的占比提升 2.27 个百分点至 44.7%。信贷结构上，重农积极贯彻“零售立行”的战略目标，零售贷款的比重同比提升了 5.52 个百分点至 42.6%。负债端来看，2020 年渝农商行适时调整负债结构。存款同比增 7.66%，明显小于信贷增速。主要由于一方面公司 2020 年对高成本存款进行压降，另一方面公司把握 2020 年市场利率下行趋势，增加了同业负债配置，实现负债成本的稳中有降。从 4 季度单季来看，重农存款环比降 2.73%，年末存款增长有所承压。截止 2020 年底，渝农商行存款占负债比重为 69.6%，同比小幅下降 1.98 个百分点。

账面不良环比上行，关注资产质量后续表现。资产质量方面，4 季末渝农商行不良率 1.31%，环比上行 2BP，同比提升 6BP。我们认为渝农商行账面不良的上行主要和 2020 年疫情对实体经济带来的冲击有关，个别大额风险客户信贷风险的暴露使得资产质量有所承压。从不良认定来看，2020 年公司逾期 90 天以上贷款/不良贷款比例为 63.3%，较半年末提升近 10 个百分点。结构上看，渝农商行 2020 年受疫情影响主要是对公贷款不良率同比有所上行，而零售不良继续保持低位改善。展望未来，随着经济稳步复苏，预计公司的资产质量压力将边际缓释，关注公司资产质量后续表现。2020 年公司加大核销处置力度，公司全年核销及转出 100.5 亿元，核销规模为 2019 年的 5.17 倍。受此影响渝农商行拨备覆盖率降幅明显，4 季末为 314.95%，同比下降 65.4%，环比降 44.1%，但拨备绝对水平仍处上市银行中上水平。

估值

我们下调公司 2021/2022 年 EPS 至 0.81/0.89（原 EPS 为 0.82/0.92),对应净利润增速为 8.8%/10.4%。目前股价对应 2021/2022 年市净率为 0.48X/0.45X，对应市盈率为 5.23x/4.74x。

评级面临的主要风险

经济下行超预期，金融监管超逾期。

【社服】社会服务行业周报—海南免税欲与国际同步，旅游酒店顺势加速回暖

孙昭杨

上周（2021.03.29-2021.04.02）行情回顾：上周指数震荡攀升，全盘指数全线收涨，最终上证指数累计上涨 1.93%，报收 3,484.39。沪深 300 上周收涨 2.45%，报收 5,161.56。创业板上周收涨 3.89%，报收 2,852.23。上周休闲服务子板块涨多跌少，涨跌幅由高到低分别为：旅游综合（5.65%），餐饮（4.27%），酒店（3.69%），景点（1.91%），其他休闲服务（-0.84%）。上周申万 28 个一级行业涨多跌少，前五名涨幅的是食品饮料、休闲服务、电子、家用电器和电气设备。其中休闲服务板块上涨 4.85%，在申万一级 28 个行业排名中位列第 2。休闲服务行业跑赢沪深 300 指数 2.4pcts。海南免税科学布局，规模欲与国际同步，小长假景区、酒店预订量高涨，“疫苗护照”政策助国际旅游迈出第一步。

主要观点：

海南科学规划布局新设免税店，广州拟建购物免税综合体：广州合作区将加快融入粤港澳大湾区“1 小时交通圈”，建设文商旅产业融合发展集聚区，探索在广州北站建设空铁联运保税展示体验和购物免税综合体。海南将科学规划布局新设免税店，营造适度竞争环境，力争实现免税品品牌、品种、价格与国际"三同步"，形成岛内居民日用消费品免税、离境退税、离岛免税三类免税购物并存。目前白沙日用消费品免税店已装修完毕，待监管体系完成全面对接后批复开业。

假期定制小团游将成主力，国际旅游迈出第一步：马蜂窝数据显示，在假期订单中，“定制游”和“自由行”的预订均比“跟团游”高出至少 5 倍，定制游和自由行更私密、更安全，一般以“小车+小团”为主，六人以内的出游组合，将成为“五一”旅游的主力军。据《财经》报道，随着新冠疫苗的推广，很多国家将同步推出类似“疫苗护照”的政策，若入境者可以提供接种证明、阴性核酸检测结果或其他文件，可取消入境隔离限制，以降低国际旅行的障碍。很多旅游目的地已经迈开了第一步，疫情前的世界正在缓慢回来。

假期预订量高涨，国内酒店业强势复苏：《云掌财经》消息，五一期间锦江酒店部分中端主力品牌预订率在一个月内新增 100%；经济型酒店品牌整体预订也增长 1.5%左右；整体预订率在同期的七成左右。根据过往客人预订习惯，预订量在节假日前 1 周左右的时间还会出现明显的增长。中国的复苏进展快于美国、德国、西班牙、英国等市场。

投资建议：

在国内大循环与境外消费回流背景下，中国免税行业持续利好，免税龙头企业中国中免中长期具备优质成长性。小长假酒店机票预订量同比大幅增加，“疫苗护照”政策助国际旅游迈出第一步，旅游酒店业业绩有望加速回暖。**继续推荐免税龙头企业中国中免，推荐处于旅游恢复逻辑中的中青旅、岭南控股、众信旅游，并持续关注国内酒店龙头企业，具有地缘优势的景区企业。**

风险提示：

新冠病毒疫情反复，行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

【电新】福莱特—单季业绩迭创新高，优质产能持续扩张

沈成，李可伦，陈浩武，余斯杰

公司 2020 年业绩同比增长 127%，符合预期。公司光伏玻璃龙头地位稳固，新产能持续投放支撑市占率进一步向上；维持增持评级。

支撑评级的要点

2020 年盈利增长 127%符合预期：公司发布 2020 年年报，全年实现营业收入 62.60 亿元，同比增长 30.24%，归属于上市公司股东的净利润 16.29 亿元，同比增长 127.09%，扣非后盈利 16.19 亿元，同比增长 135.39%。2020Q4 实现收入 22.43 亿元，同比增长 57.33%，环比增长 47.59%，实现盈利 8.17 亿元，同比增长 289.59%，环比增长 132.83%，单季度盈利继 2020Q3 后再创历史新高。公司年报业绩符合前期业绩预告，符合我们和市场的预期。

供需紧张涨价兑现，光伏玻璃盈利大增：2020 年由于终端光伏装机需求在疫情第一波冲击后快速复苏，叠加双面双玻组件渗透率提升等因素，光伏玻璃供需出现缺口，尤以下半年为甚，半年价格涨幅接近 80%。在高景气度的推动下，公司光伏玻璃全年实现销量 1.85 亿平米，同比增长 17.32%，收入 52.26 亿元，同比增长 39.44%，税后结算平均价格 28.25 元/平米，同比提升 18.82%，毛利率则同比大幅增加 16.54 个百分点至 49.41%。

优质产能持续扩张：2020Q4-2021Q1，公司共有越南两座窑炉与安徽凤阳一座窑炉新投入使用，总产能 3,200 吨/日，2021 年内公司仍计划将安徽凤阳三座新窑炉（总产能 3,600 吨/日）投入生产。此外，公司嘉兴基地的一座 600 吨/日产能的窑炉已于 2020Q4 完成冷修。后续计划方面，公司拟于安徽凤阳投资建设 5 座 1,200 吨/日产能的窑炉，预计于 2022 年陆续投产；同时公司公告，拟投资约 58 亿元于嘉兴与凤阳再分别新建 2 座、4 座 1,200 吨/日产能的窑炉。低成本优质产能的持续扩张有利于公司借助大窑炉的成本优势抢抓光伏玻璃市场发展机遇，进一步提高市场份额。

估值

结合公司年报与光伏玻璃行业供需情况，我们将公司 2021-2023 年预测每股收益调整至 0.87/0.93/1.07 元（原 2021-2022 年预测摊薄每股收益为 0.84/0.93 元），对应市盈率 31.5/29.4/25.6 倍；维持增持评级。

评级面临的主要风险

新冠疫情影响超预期；行业产能释放超预期；双玻渗透率不达预期；原材料与燃料动力价格波动；光伏政策风险。

【电新】华友钴业—年报业绩大幅增长，各大项目稳步推进

沈成，李可伦

公司发布 2020 年年报，全年实现盈利 11.65 亿元，同比增长 874%符合预期；公司各大项目稳步推进，盈利有望持续增长，维持增持评级。

支撑评级的要点

公司 2020 年盈利同比增长 874%符合预期：公司发布 2020 年年报，实现营业收入 211.87 亿元，同比增长 12.38%；实现盈利 11.65 亿元，同比增长 874.48%；扣非盈利 11.24 亿元，同比增长 1,549.03%。此前预告年报盈利 10.77-12.68 亿元，扣非盈利 10.65-12.64 亿元，公司年报业绩符合预期。

三元前驱体量利齐升，铜产品盈利水平大幅提升：公司 2020 年实现钴产品产量 3.34 万吨（含受托加工 7,180 吨），同比增长 10.63%；销量 2.26 万吨，同比下降 8.19%；收入 50.81 亿元，同比下降 10.55%；毛利率 21.05%，同比提升 9.82 个百分点。三元前驱体产量 3.47 万吨，同比增长 163.67%；销量 3.33 万吨，同比增长 136.13%；收入 25.32 亿元，同比增长 119.96%；毛利率 17.29%，同比提升 1.38 个百分点。铜产量 9.86 万吨（含受托加工 1.54 万吨），同比增长 38.19%；销量 7.83 万吨，同比增长 18.01%；收入 30.14 亿元，同比增长 14.46%；毛利率 44.97%，同比提升 12.50 个百分点。

各大项目稳步推进：1）印尼区华越湿法项目预计 2021 年底建成试产；2）非洲区 MIKAS 湿法厂三期扩产改造项目基本完成建设，MIKAS 尾矿库扩容项目按计划推进；3）浦华、乐友项目 2020 年下半年完成认证并进入量产阶段，华浦项目部分产线于 2021 年一季度开始批量生产，华金项目预计今年上半年完成认证；4）衢州区 3 万吨高纯三元动力电池级硫酸镍项目、5 万吨高镍型动力电池用三元前驱体材料项目开工建设。

估值

结合公司 2020 年年报与行业变化，我们将公司 2021-2023 年的预测每股盈利调整至 1.70/2.52/2.88 元（原预测摊薄每股收益为 1.17/1.58/-元），对应市盈率 42.9/28.9/25.3 倍；维持增持评级。

评级面临的主要风险

新能源汽车与 3C 电池需求不达预期；全球钴矿与镍矿开采、投放进度超预期；价格竞争超预期；技术迭代风险；政策不达预期；海外经营与汇率风险；新冠疫情影响超预期。

【化工】光威复材—军品销售为基石，民品销售有亮点

余嫄嫄，王海涛

公司发布 2020 年年报，实现营收 21.16 亿元，同比增长 23.36%，实现归母净利润 6.42 亿元，同比增长 22.98%，符合预期。公司拟进行现金分红，每 10 股派现金 5 元（含税）。公司发布 2021 年一季度预报，预计实现归母净利润 2.06-2.23 亿元，同比增长 20%-30%。看好公司未来增长潜力，维持买入评级。

支撑评级的要点

军品销售继续支撑公司稳定增长，业绩符合预期。2020 年，公司实现营收 21.16 亿元，同比增长 23.36%，实现归母净利润 6.42 亿元，同比增长 22.98%，符合预期。受海外疫情影响，风电碳梁销售增速受到压制，收入同比增长 6.61%；碳纤维及织物销售继续保持快速增长，收入同比增长 35.11%，尤其是 2020 年军品合同的执行率达到 98.2%，体现了军品销售对于公司业绩增长的支撑作用。2020 年公司的毛利率和净利率分别为 49.81%和 30.29%，同比几乎持平。

若干领域实现销售突破，新产能建设稳步推进。公司积极推动在新领域的应用和销售。TZ700S 产品打开市场，全年对外实现销售过千吨；AV500 直升机、多款无人机等 20 余个重点项目进展顺利，部分已实现首架份交付，带动公司业务向下游延伸的目标和路径更加清晰明确；通用新材料板块成功开发风电预浸料、阻燃预浸料、无人机预浸料，其中阻燃预浸料进入 PCD 审核阶段，风电预浸料成功应用于风电叶片制造，并取得批产订单。产品验证方面，碳纤维产能建设以及相关产品产线的等同性验证正常推进，配合下游应用公司就 T800H、M40J、M55J 等项目应用验证；公司 T300 级/各款 T800 级碳纤维产品针对民机应用的产品准备和验证有序展开。包头项目进展顺利，一期产能 4000 吨/年预计 2022 年建成投产。

估值

随着碳纤维行业的发展，公司募投项目投产以及和 VESTAS 的深入合作，看好公司未来持续成长，预计 2021-2022 年 EPS 分别为 1.56 元、2.01 元，对应 PE 分别为 45 倍、33 倍。维持买入评级。

评级面临的主要风险

军品销售占比较高带来的业绩波动的风险；军品新产品开发的风险；产品销售价格波动的风险；安全生产管理风险；疫情影响的风险。

【建材】建材行业周报—东方雨虹定增+激励落地，未来高速增长可期

余斯杰，陈浩武

本周粉末价格恢复性上涨，东方雨虹定增+激励落地未来高速增长可期。垒知集团年报增速小幅下滑，蒙娜丽莎与凯伦股份业绩向好总体符合预期。

本周建材跑输大盘，陶瓷五金领涨，新材料领跌：本周申万建材指数收盘 8,351.96 点，上涨 1.85%，总体跑输大盘。行业平均市盈率 15.1 倍，略有下滑。细分板块涨多跌少，陶瓷五金领涨，新材料领跌。其中陶瓷五金上涨 2.02%，涨幅最高；新材料下跌 1.84%，跌幅最大。

水泥：熟料价格稍有下降，粉末价格增长较快：本周水泥熟料、P·O42.5、P·S32.5 粉末价格分别为 331.3、419.8、397.4 元/吨，分别较上周上涨-2.4、11.1、6.5 元。磨机开工率和熟料库容比分别为 78.3%、51.7%，环比上周分别持平和下降 0.5pct。本周在熟料涨价和需求恢复的驱动下，粉末价格出现回升，行业复苏态势确立，价格进入上行通道并有望持续，行业景气度进一步提升。当前随着沿江熟料价格提升西北需求复苏，依然看好华中和西北龙头**华新水泥、祁连山**。

早周期与装修建材：东方雨虹激励与定增落地，未来高速发展可期：东方雨虹近期推出大规模股权激励，加强回购考核，进一步绑定员工与公司利益，同时定增落地，未来公司业务加速推进可期。垒知集团 2020 年营收 38.7 亿(+14.1%)，归母净利 3.7 亿 (-7.5%)，表现不及市场预期，主要是公司嘉善基地改造导致母液外购毛利率低，厦门混凝土方量下滑，部分市场增速和毛利率较低。未来随着厦门混凝土业务恢复正在，嘉善基地恢复投产，公司未来增长点较多。凯伦股份收营收 20.1 亿(+72.3%)，归母净利 2.8 亿 (+105.7%)；蒙娜丽莎营收 48.6 亿(+27.9%)，归母净利 5.7 亿 (+30.9%)，总体符合市场预期。

玻璃：行业景气高位，需求有望保持：本周玻璃均价 114.2 元，环比上涨 0.2 元；重点省份库存 10.4 天，略有上升。景气度相比上周小升。我们认为随着竣工需求持续提升，玻璃价格有望维持高位稳定。

玻纤观点：直接纱价格继续维持稳定，景气有望持续：本周玻纤六大缠绕直接纱龙头均不再调价，目前直接纱均价为6,142元，继续维持稳定。我们认为考虑下游客户的经营情况和稳定性，二季度玻纤价将以稳为主。随着海外疫情好转需求改善，其他领域需求维持高位，2021年有望维持景气度高位。主要风险在于风电投资能否维持高位，产能是否有超预期投放。建议关注**中国巨石、中材科技、长海股份、山东玻纤**。

重点推荐

推荐业绩有望反弹的华中水泥龙头**华新水泥**。

评级面临的主要风险

风险提示：水泥景气度复苏不及预期、原材料价格超预期波动、行业政策风险、海外疫情持续蔓延。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com
谭浩弘	S1300120080062	haohong.tan@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
张鹏	S1300520090001	peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com
李腾	S1300120090039	tengli@bocichina.com

银行研究团队

林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武	S1300520090006	haowu.chen@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com

通信研究团队

庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com
朱祖跃	S1300120080005	zuyue.zhu@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
曹擎	S1300120120046	qing.cao_sh@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com
董广达	S1300120070024	guangda.dong@bocichina.com

家电研究团队

孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com
张译文	S1300520090004	yiwen.zhang@bocichina.com

社会服务团队

孙昭杨	S1300515100001	zhaoyang.sun@bocichina.com
李小民	S1300120090024	xiaomin.li@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371