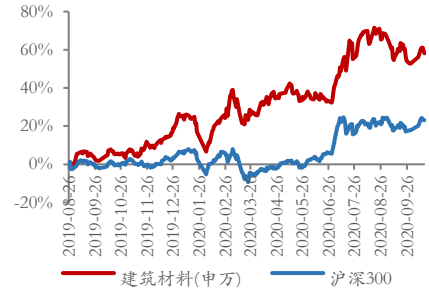
三季报将至，关注传统旺季投资机会

行业评级：增　持

报告日期：　2020-10-19

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

1.《东方雨虹：定增开启新一轮扩张，成长性加速兑现》2020-10-16

2.《专题：2020 年 1-8 月行业数据点评》2020-09-17

3.《周期类建材配置价值凸显》2020-09-14

主要观点：

● 建材板块已披露的三季报预告中，超过半数业绩预增

截至 10 月 18 日，我们统计建材板块共有 26 家上市公司披露了 2020 年三季度业绩预告，其中 14 家实现业绩预增，表现最好的板块为减水剂、建筑涂料、管材、瓷砖。我们认为建材板块经历了 9 月份的调整，从“十一”之后开始的估值修复与行业基本面共振的行情值得关注。

周期类建材方面，水泥在 2020Q4 将迎来需求与价格的年内高点，同时秋冬季节错峰会带来供给端进一步改善。我们认为 2020Q4 起基建新增项目将进入开工高峰期，对 2021H1 水泥需求也将形成显著催化，因此四季度也可提前布局区域水泥龙头。

消费类建材方面，传统竣工旺季已来临，行业集中度提升带来的龙头企业 alpha 机会广泛存在于防水、瓷砖、涂料等众多细分领域，行业龙头由综合实力带来的产品溢价及市场份额提升将是逐步加速的过程，三季报窗口期仍是较好配置机会。

● 9 月份社融数据依然强劲，顺周期投资机会具备支撑

10 月 14 日央行发布的 2020 年 1-9 月份金融数据显示，9 月份社会融资规模新增 3.48 万亿元，前值 3.58 万亿元。截至 9 月末，各地已组织发行新增地方政府债券 43045 亿元，完成已下达债务限额的 95.0%，其中专项债券 33652 亿元，完成 94.8%，纳入 2020 年直达资金范围的地方政府一般债券 500 亿元已全部发行完毕。与此同时，央行调查统计司在发布会上表示，2020 年前三季度我国信贷和社融增速合理增长，尚未到偏快增长的状况，应当允许宏观杠杆率阶段性上升，扩大对实体经济的信用支持。我们认为强劲的社融和依然较为宽松的政策导向对投资需求的支撑将延续到 2021 年，而从 2020Q4 开始，上半年新增重大投资项目将进入密集开工期。因此从需求端及板块业绩来看，顺周期建材的投资机会依然是值得关注的主线之一，显著受益的板块包括水泥、减水剂。

● 9 月底及 10 月初多地重大项目加速推进、集中开工

根据公开资讯，多个省市的重大投资项目进入密集开工期，并有大量增补投资计划。9 月 26 日，安徽省 16 个市共集中开工重大项目 220 个、总投资 1688.39 亿元；9 月 29 日，湖南 14 个市州及各县市区集中开工投资 5000 万元以上项目 718 个，总投资 3626.3 亿元，年度计划投资 856.1 亿元；浙江省近日印发 2020 年重点建设项目调整名单，共增补 147 个项目为浙江省重点建设项目，总投资 5496 亿元，年度计划投资 464 亿元；另外， 9 月份约 6878 亿元的重大铁路、地铁等项目发布了最新动态，其中包括可行性研究报告、初步设计、工程核准等的批复以及环境影响评价报告公示等，涉及到的项目约 16 项。

● 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1 本周投资主题 4
1.1 建材板块已披露的三季报预告中，超过半数业绩预增 4
1.2 9 月份社融数据依然强劲，顺周期投资机会具备支撑 4
1.3 9 月底及 10 月初多地重大项目加速推进、集中开工 4
2 本周行情回顾 4
3 本周动态跟踪 6
3.1 行业重要动态 6
3.2 重点公司公告一览 7
4 重要子行业分析 8
4.1 水泥 8
4.2 玻璃 9
4.3 玻纤 9
5 重点数据跟踪 10
5.1 水泥 10
5.2 玻璃 11
5.3 玻纤 12
5.4 主要原材料 13
6 风险提示 13

图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名 5
图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名 5
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股 5
图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名 6
图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平 6
图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平 6
图表 7 本周 2020 年三季报预告汇总 8
图表 8 本周水泥熟料库容比 9
图表 9 本周水泥磨机开工率 9
图表 10 华东地区水泥价格走势 10
图表 11 华北地区水泥价格走势 10
图表 12 东北地区水泥价格走势 11
图表 13 中南地区水泥价格走势 11
图表 14 西南地区水泥价格走势 11
图表 15 西北地区水泥价格走势 11
图表 16 浮法玻璃全国价格走势 12
图表 17 浮法玻璃产能情况 12
图表 18 浮法玻璃产能利用率情况 12
图表 19 玻璃库存量走势 12
图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨） 12
图表 21 原油价格走势 13
图表 22 纯碱价格走势 13
图表 23 动力煤价格走势 13
图表 24 沥青价格走势 13

1 本周投资主题

1.1 建材板块已披露的三季报预告中，超过半数业绩预增

截至 10 月 18 日，我们统计建材板块共有 26 家上市公司披露了 2020 年三季度业绩预告，其中 14 家实现业绩预增，表现最好的板块为减水剂、建筑涂料、管材、瓷砖。我们认为建材板块经历了 9 月份的调整，从“十一”之后开始的估值修复与行业基本面共振的行情值得关注。

周期类建材方面，水泥在 2020Q4 将迎来需求与价格的年内高点，同时秋冬季节错峰会带来供给端进一步改善。我们认为 2020Q4 起基建新增项目将进入开工高峰期，对 2021H1 水泥需求也将形成显著催化，因此四季度也可提前布局区域水泥龙头。

消费类建材方面，传统竣工旺季已来临，行业集中度提升带来的龙头企业 alpha 机会广泛存在于防水、瓷砖、涂料等众多细分领域，行业龙头由综合实力带来的产品溢价及市场份额提升将是逐步加速的过程，三季报窗口期仍是较好配置机会。

1.2 9 月份社融数据依然强劲，顺周期投资机会具备支撑

10 月 14 日央行发布的 2020 年 1-9 月份金融数据显示，9 月份社会融资规模新增 3.48 万亿元，前值 3.58 万亿元。截至 9 月末，各地已组织发行新增地方政府债券 43045 亿元，完成已下达债务限额的 95.0%，其中专项债券 33652 亿元，完成 94.8%，纳入 2020 年直达资金范围的地方政府一般债券 500 亿元已全部发行完毕。与此同时，央行调查统计司在发布会上表示，2020 年前三季度我国信贷和社融增速合理增长，尚未到偏快增长的状况，应当允许宏观杠杆率阶段性上升，扩大对实体经济的信用支持。我们认为强劲的社融和依然较为宽松的政策导向对投资需求的支撑将延续到 2021 年，而从 2020Q4 开始，上半年新增重大投资项目将进入密集开工期。因此从需求端及板块业绩来看，顺周期建材的投资机会依然是值得关注的主线之一，显著受益的板块包括水泥、减水剂。

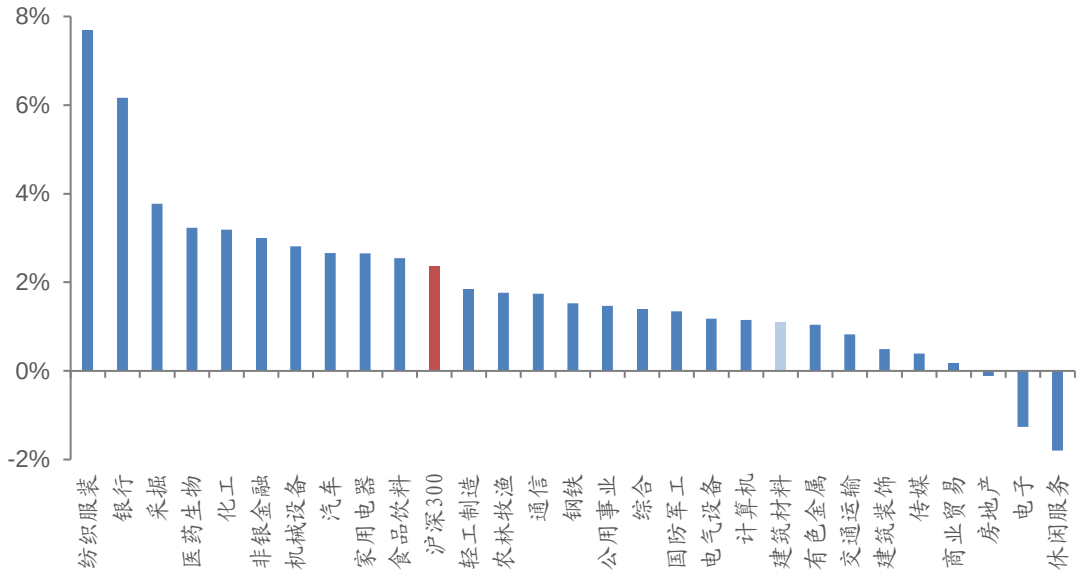
1.3 9 月底及 10 月初多地重大项目加速推进、集中开工

根据公开资讯，多个省市的重大投资项目进入密集开工期，并有大量增补投资计划。9 月 26 日，安徽省 16 个市共集中开工重大项目 220 个、总投资 1688.39 亿元；9 月 29 日，湖南 14 个市州及各县市区集中开工投资 5000 万元以上项目 718 个，总投资 3626.3 亿元，年度计划投资 856.1 亿元；浙江省近日印发 2020 年重点建设项目调整名单，共增补 147 个项目为浙江省重点建设项目，总投资 5496 亿元，年度计划投资 464 亿元；另外， 9 月份约 6878 亿元的重大铁路、地铁等项目发布了最新动态，其中包括可行性研究报告、初步设计、工程核准等的批复以及环境影响评价报告公示等，涉及到的项目约 16 项。

2 本周行情回顾

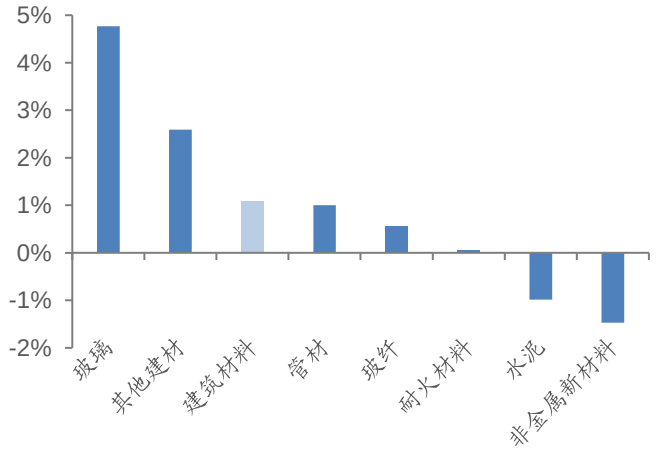
2020 年 10 月 12 日-10 月 16 日，沪深 300 指数上涨 2.36%，建材（申万）上涨 1.08%，跑输沪深 300 指数 1.28%。行业内涨幅前五的个股为北新建材（+25.45%）、福莱特（+17.59%）、嘉寓股份（+16.67%）、海螺型材（+11.21%）、先锋新材（+10.99%）；跌幅居前的个股为科顺股份（-14.64%）、凯伦股份（-13.94%）、蒙娜丽莎（-11.17%）、菲利华（-9.23%）、三棵树（-7.84%）。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



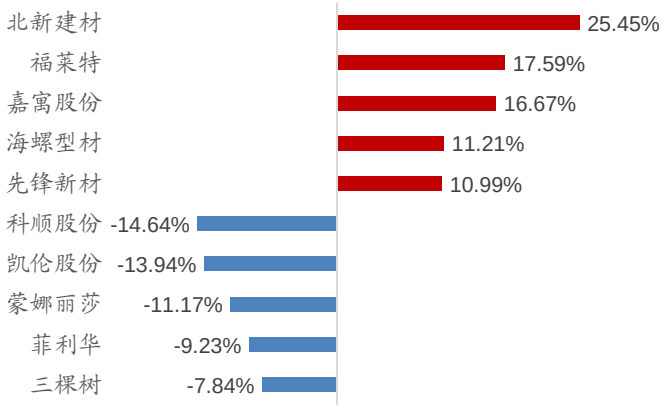
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 本周建材各子行业涨跌幅排名



资料来源：wind，华安证券研究所

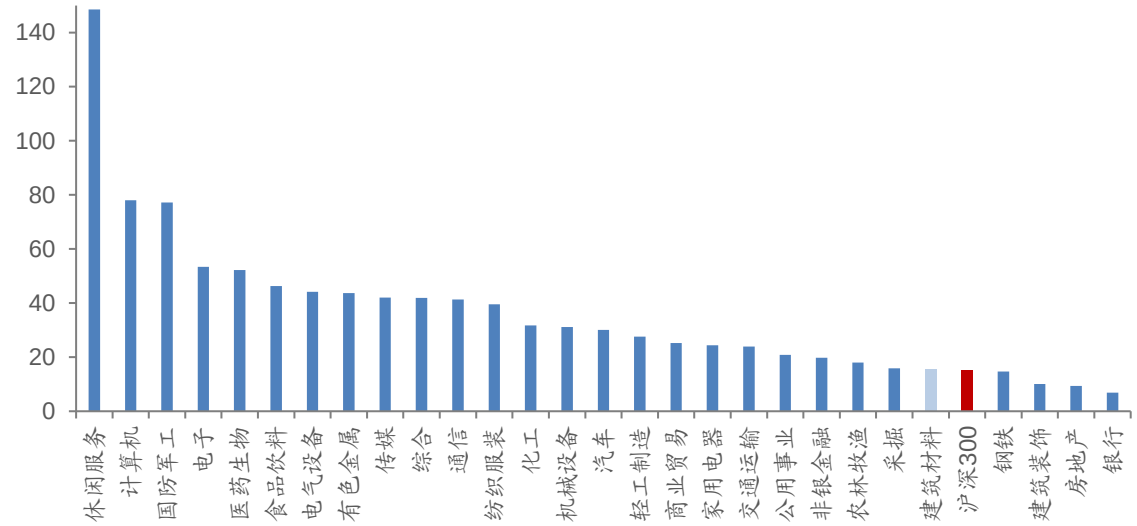
图表 3 本周建材板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

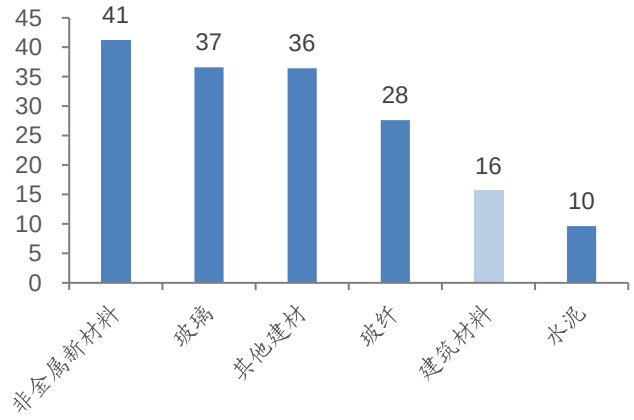
本周建材板块 PE（TTM）为 15.63 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，低于沪深 300 平均估值。本周建材板块 PB 为 2.31 倍，平均 ROE 为 14.78%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



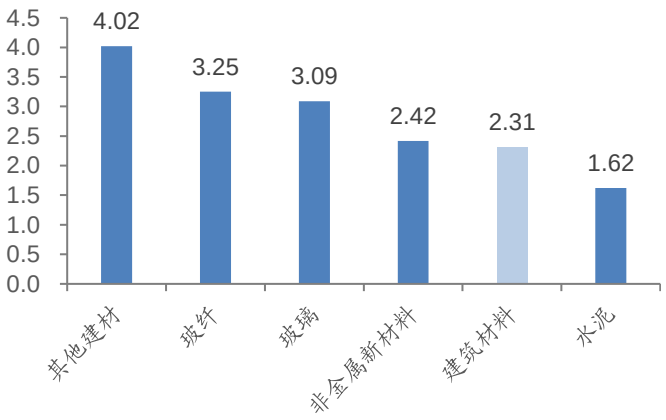
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 本周建材各子板块 PE 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本周建材各子板块 PB 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

3 本周动态跟踪

3.1 行业重要动态

1、两部门联合发布 2020 年度重点用能行业能效“领跑者”遴选工作通知

近日，工业和信息化部办公厅与市场监督管理总局办公厅联合下达了关于组织开展 2020 年度重点用能行业能效“领跑者”遴选工作的通知。2020 年度遴选范围包括钢铁、铁合金、电解铝、铜冶炼、铅冶炼、水泥、平板玻璃、原油加工、乙烯、合成氨、甲醇、烧碱、电石、焦化等 14 个行业。申请能效“领跑者”应满足以下要求：年能源消费量超过 1 万吨标准煤的独立法人单位；（二）单位产品能耗达到能耗限额国家标准先进值；按照国家标准《能源管理体系要求》（GB/T23331）和《测量管理体系-测量过程和测量设备的要求》（GB/T 19022）建设能源管理体系和测量管理体系等条件。

来源：工信部

2、安徽合肥：2022 年底前淘汰 2500t/d 的水泥熟料生产线

合肥市现有水泥企业自 2020 年 10 月 1 起，污染物排放需达到《安徽省水泥工业大气污染物排放标准》(DB34/3576-2020)。加强脱硝出口氨逃逸在线监测系统管理，有效控制氨逃逸；加强对氨水装卸及储存工序的管理，建立密闭装卸和进料收集系统，采取高效处理措施减少储罐区和装置区的无组织排放，并设立报警和应急装置。此外，加强水泥行业无组织排放管理，推行清洁生产。加强水泥企业物料堆存、破碎、粉磨、烘干、煅烧、包装与发运、废物共处置等环节的工艺无组织排放管理，确保物料堆存、破碎、转运等要全密闭，提高各转载、下料口等产尘点的废气收集处理效率。所有工艺设备要与除尘设施同步运行，避免产生无组织排放。对于不能按期改造达到相应排放限值的水泥企业进行关停。鼓励按照《建材行业淘汰落后产能指导目录(2019 版)》，2020 年底前淘汰单套粉磨水泥产能 100 万吨以下的粉磨设施，2022 年底前淘汰 2500 吨/日的水泥熟料生产线。

来源：卓创资讯

3、山东分行业差异化管控，重污染天气应急期间不要求全面停工

10 月 15 日上午，山东省政府新闻办召开“走在前列 全面开创”主题系列新闻发布会第九场，解读《山东省贯彻落实〈关于构建现代环境治理体系的指导意见〉的若干措施》。指出山东坚持分类别差异化管控，保基本民生，修订了《山东省重污染天气应急预案》，把涉及居民供电、供暖、承担协同处置城市生活垃圾或危险废物、疫情防控物资生产等保民生的企业，纳入民生保障类企业管理，在重污染天气应急中不用实施停产措施。坚决落实“六稳”“六保”要求，将涉及外贸出口、战略性产业、新兴产业的企业纳入保障企业清单，在重污染天气应急期间不用停产。省级以上重点建设工程在严格落实扬尘污染防治措施的前提下，不要求全面停工。

来源：齐鲁网

4、推动建筑垃圾资源化利用，引导行业健康发展

前海联合交易中心于 10 月 13 日试运行现货基础价交易模式，此种新型交易模式根据“以价询量，以量定价，量价匹配”的原则，将供需变化和价格紧密合理地结合起来，同时满足卖方和买方对于销售/采购渠道的精准把握以及价格根据供需变化而变化的需求。区别于传统上以价定量的模式，现货基础价通过买卖双方进行无方向报价得到一个当天的意向成交价格，围绕意向成交价格进行报量操作，报量过程中意向成交价格会根据买卖双方的量差进行向上或者向下调整，当买卖双方的量差缩小到规定范围内时，成交即可达成。在此过程中，买卖双方不仅可通过报量及时了解供需情况把握市场趋势，又可以通过此方式随时买卖现货。试运行阶段，现货基础价首个上线品种为山西地区氧化铝，可辐射山西、甘肃、新疆、内蒙等地的市场供需。未来，前海联合交易中心计划在广西、新疆以及山东等氧化铝供需集中地进行现货基础价的推广。后续除氧化铝外，还将陆续向其他大宗商品现货交易品种拓展。

来源：中国水泥网

3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周 2020 年三季报预告汇总

公司简称	发布时间		前三季度归母净利润（亿元）		YOY	
			下限	上限	下限	上限
亚士创能	2020/10/16	↑	2.23	2.39	180%	200%
扬子新材	2020/10/15	↓	-0.23	-0.14	-623%	-328%
北新建材	2020/10/15	↑	19.5	20.50	上年同期亏损 0.1084 亿元	
秀强股份	2020/10/15	↓	0.9	1.05	-17.25%	-3.46%
中材科技	2020/10/15	↑	14.26	16.30	40%	60%
深天地 A	2020/10/15	↓	-0.05	-0.03	上年同期盈利 0.5419 亿元	
再升科技	2020/10/15	↑	1.68	1.95	125%	145%
ST 罗普	2020/10/15	↓	-0.15	-0.10	上年同期盈利 0.381 亿元	
国统股份	2020/10/15	↓	-0.30	-0.25	上年同期盈利 0.0166 亿元	
青龙管业	2020/10/14	↓	0.29	0.41	-72.08%	-60.53%
海南发展	2020/10/14	↑	0.45	0.60	995.08%	1360.10%
蒙娜丽莎	2020/10/14	↑	3.49	3.95	15%	30%
悦心健康	2020/10/14	↑	0.52	0.55	51.97%	60.73%
天山股份	2020/10/13	↓	11.00	11.60	-6.86%	-1.78%
祁连山	2020/10/13	↑	14.45		39%	
永高股份	2020/10/12	↑	4.9	5.90	50%	80%
龙泉股份	2020/10/10	↓	-0.64	-0.53	上年同期盈利 0.004677 亿元	
海螺型材	2020/10/10	↑	0.4	0.43	86.00%	99.95%
坚朗五金	2020/10/10	↑	4.85	5.42	80.13%	101.17%
苏博特	2020/10/10	↑	0.38	0.63	15%	25%
华新水泥	2020/10/10	↓	39.34	41.14	-20%	-15%
亚玛顿	2020/9/30	↑	0.71	0.76	3995.76%	4284.19%

资料来源：wind，华安证券研究所

4 重要子行业分析

4.1 水泥

熟料库容比：与上周相比，本周全国熟料库存有明显增长，均值为 64.44%，增长 1.02 个百分点。由于国庆节后需求仍整体偏弱，加上局部降雨和降温等天气影响，熟料库存有一定上升，华东和东北增长较多，华北华中部分省份有销售熟料降库存。

图表 8 本周水泥熟料库容比

区域	熟料库容比	
	周平均	环比
华北	70.56%	-2.78%
华东	57.22%	3.89%
中南	66.67%	-3.33%
西南	73.89%	1.11%
西北	58.33%	2.22%
东北	60.00%	5.00%
全国	64.44%	1.02%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

磨机开工率：与上周相比，本周全国水泥磨机开工负荷明显上升。全国水泥磨机开工负荷均值 66.87%，环比上升 3.24 个百分点。国庆节后施工活动恢复正常，需求节后初期有增长，但西北西南因为天气影响，有轻微下降。

图表 9 本周水泥磨机开工率

区域	磨机开工负荷	
	周平均	环比
华北	55.50%	11.50%
华东	80.94%	2.81%
中南	68.93%	4.29%
西南	73.89%	-0.56%
西北	69.44%	-1.11%
东北	52.50%	2.50%
全国	66.87%	3.24%

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

4.2 玻璃

本周国内浮法玻璃价格局部提涨，整体产销尚可。华北部分厂家价格提涨 1 元/重量箱，产销良好，库存缩减明显，沙河厂家库存降至 132 万重量箱；华东市场价格稳中小涨，成交尚可，周内部分厂家价格上调 1-2 元/重量箱，实际落实情况尚可，整体库存维持小降；华中玻璃市场价格稳定为主，虽个别厂家调涨 1 元/重量箱，但新价跟进情况一般，下游厂家及贸易商库存处于低位，而多数采购谨慎，按需补货为主，产销基本平衡；华南 5 日起出货好转明显，部分厂上调 1-2 元/重量箱，整体广东出货好于广西、福建区域，节后广东库存整体小降；西南节后出货尚可，川渝区域多数厂上调 1.5 元/重量箱，云南区域上调 2-3 元/重量箱；东北需求回暖，产销良好，本地销售为主；西北节后需求表现一般，刚需补货，虽个别厂上调 1 元/重量箱，其余谨慎调价，厂家库存小涨，但仍处低位。

4.3 玻纤

无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场价格涨势强劲，国庆节前夕，多数池窑厂已有一定调涨，涨幅相对较小，节后随着下游需求逐步恢复，原定于 10 月 1 日价格调涨厂

家进一步落实，据了解，国内各主要池窑企业订单月内已排满，新价执行已落实。本月部分厂家主流产品价格上调达 1000 元/吨左右，此轮第二次“恢复性”提涨基本以达近年来高位，当前主流产品价格水平维持稳中小幅提涨趋势，北方个别厂因货源紧俏度高，报价存进一步探涨预期，但实际成交尚需进一步落实。当前主流产品 2400tex 缠绕直接纱报价维持 5200-5700 元/吨不等，实际成交价格相对偏高，据了解，个别产品厂家报价至 6000 元/吨上下，实际成交按合同。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 5300-5700 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5600-6000 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6600-7000 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 5100-5600 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5700-5800 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 5400-5900 元/吨，部分企业送到价格受成本影响报价较高，不同区域价格或有差异。

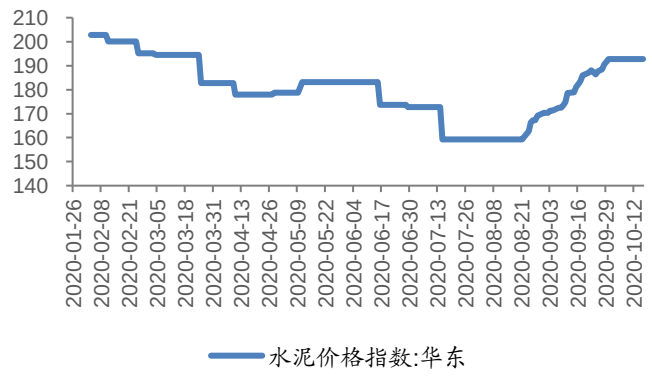
电子纱市场：电子纱价格近期迎来传统旺季，终端市场需求有所好转。节后近日国内电子纱价格上调 400-500 元/吨不等，下游电子布市场需求热度仍较旺，整体供需关系表现良好，当前主要厂家电子纱 G75 产品价格涨至在 8300-8500 元/吨不等，个别大户价格可谈，当前下游 7628 电子布价格在 3.5 元/米上下。

5 重点数据跟踪

5.1 水泥

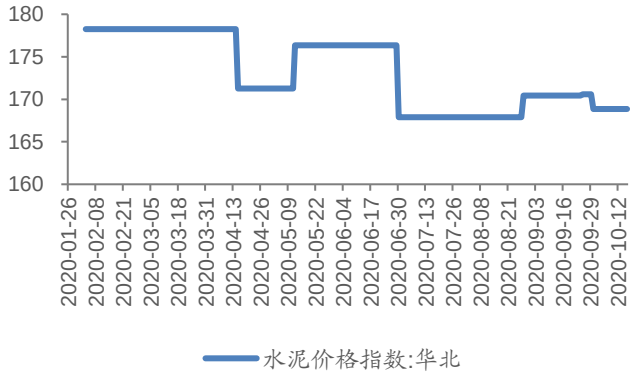
本周全国水泥价格仍有小幅上涨，涨价区域主要集中在华北和东北的局部。供应方面，生产方面总体保持正常，局部地区集中停窑安排较少，基本不存在供应紧张的区域。需求方面，南方部分省份更有降雨，需求受到阶段性影响，但市场仍在旺季，需求整体下降不大。三、原燃料成本影响较小，本月资源税对成本增加的作用不显著，不是涨价的原因。预计下周水泥需求会有一定恢复，但也可能继续受雨水天气影响，水泥价格总体趋涨，但涨价幅度仍然较小。

图表 10 华东地区水泥价格走势



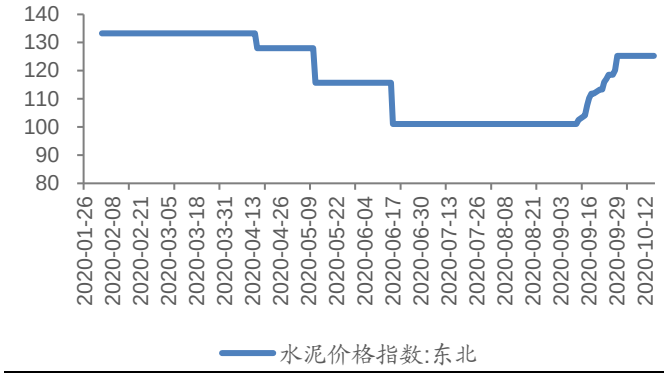
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 11 华北地区水泥价格走势



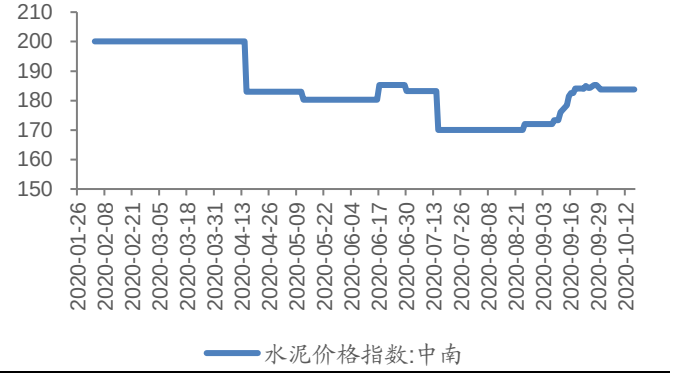
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 12 东北地区水泥价格走势



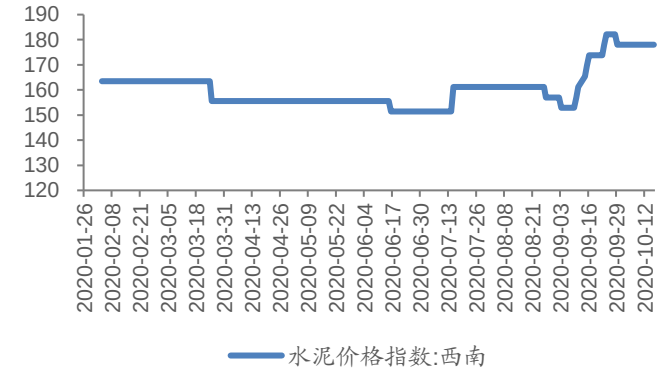
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 13 中南地区水泥价格走势



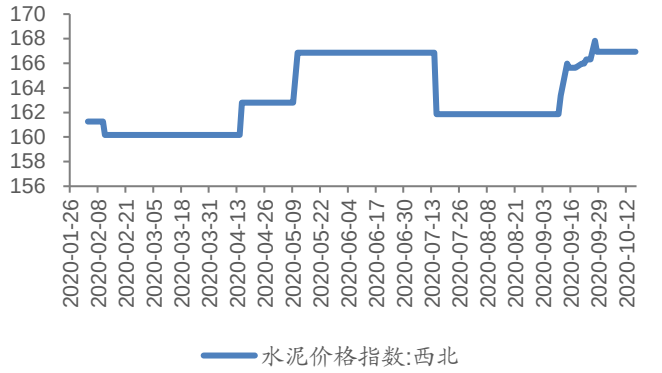
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 14 西南地区水泥价格走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 15 西北地区水泥价格走势

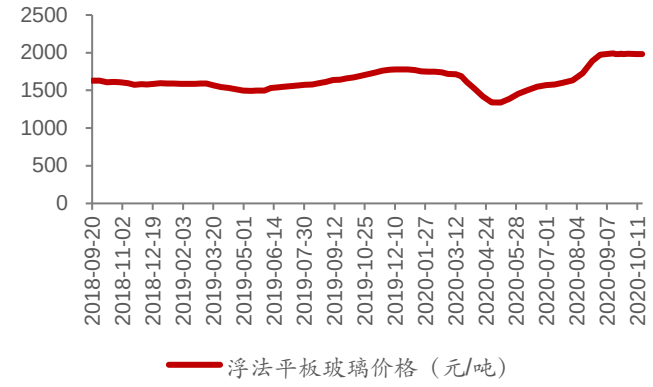


资料来源：iFinD，华安证券研究所

5.2 玻璃

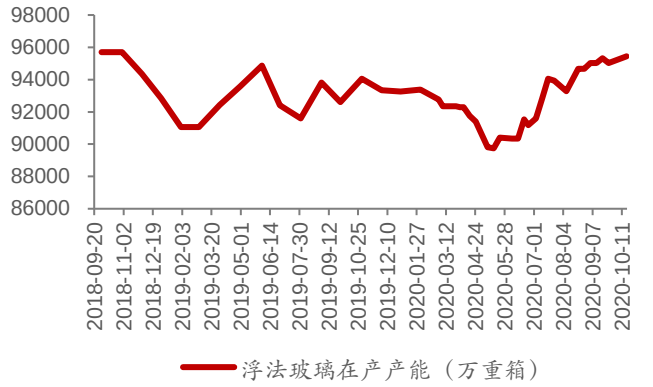
本周国内浮法玻璃均价为 1982.48 元/吨，较节前价格下跌 2.24 元/吨，环比跌幅 0.11%。本周国内浮法玻璃价格局部提涨，整体产销尚可。华北部分厂家价格提涨 1 元/重量箱，产销良好，库存缩减明显，沙河厂家库存降至 132 万重量箱；华东市场价格稳中小涨，成交尚可，周内部分厂家价格上调 1-2 元/重量箱，实际落实情况尚可，整体库存维持小降；华中玻璃市场价格稳定为主，虽个别厂家调涨 1 元/重量箱，但新价跟进情况一般，下游厂家及贸易商库存处于低位，而多数采购谨慎，按需补货为主，产销基本平衡；华南 5 日起出货好转明显，部分厂上调 1-2 元/重量箱，整体广东出货好于广西、福建区域，节后广东库存整体小降；西南节后出货尚可，川渝区域多数厂上调 1.5 元/重量箱，云南区域上调 2-3 元/重量箱；东北需求回暖，产销良好，本地销售为主；西北节后需求表现一般，刚需补货，虽个别厂上调 1 元/重量箱，其余谨慎调价，厂家库存小涨，但仍处低位。

图表 16 浮法玻璃全国价格走势



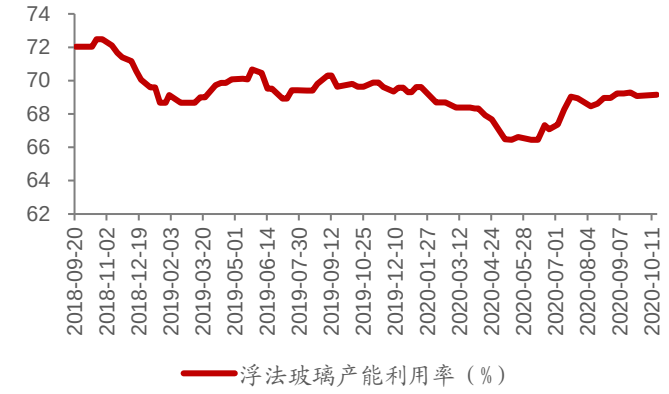
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 17 浮法玻璃产能情况



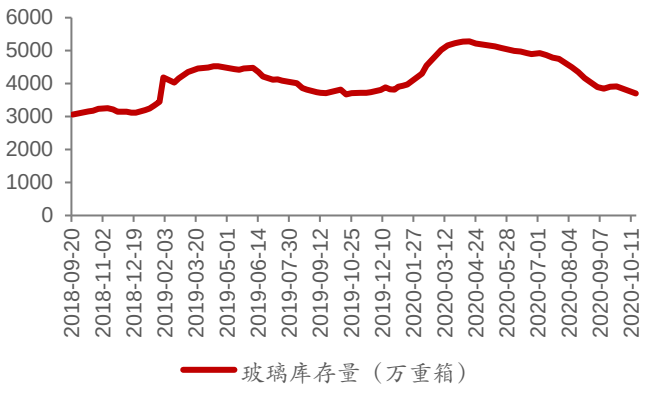
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 18 浮法玻璃产能利用率情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 玻璃库存量走势



资料来源：wind，华安证券研究所

5.3 玻纤

国庆假期后，国内玻璃纤维市场行情持续向好，月初多数厂报价再次上调，且涨幅较大，节后随着需求逐步恢复，部分厂价格出现再次调涨。后期来看，四季度市场行情或仍将持续，风电市场托底情况下，玻纤市场传统小旺季产销或仍将维持较高产销率，近期价格或将大概率维稳，长线来看，仍存调涨预期，但涨幅有限；电子纱市场行情随着终端市场年底需求有所回升，短期或维持平稳走势，长线电子纱价格亦有一定小涨空间，关注厂家调价动态。

图表 20 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表（元/吨）

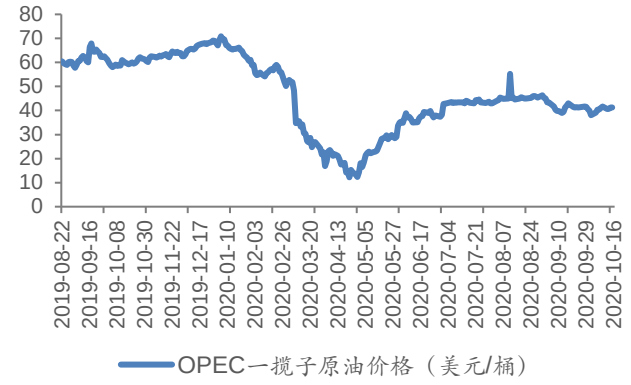
产品名称	泰山玻纤（送到）	重庆国际（出厂）	巨石成都（出厂）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	5500-5600（实际可商谈）	5300-5400（实际成交价低）环氧价高	5200-5400（近距离送到）	5200-5300
无碱 2400tex 喷射纱	6900-7000	6600-6700	6600-6700（180）	6200-6300
无碱 2400tex 采光瓦用纱	5700-5800	--	5700-5800（成交灵活）	5700-5800
无碱 2400tex 毡用纱	5600-5700	--	5500-5600（成交灵活）	5100
无碱 2400texSMC 纱	6400-6500（高端）	6000-6100（合股）	5600-5700（合股 440）	5200-5300
无碱 2000tex 塑料增强纱	（直接纱）5600-5700	--	直接纱 5400-5500	5100-5200

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

5.4 主要原材料

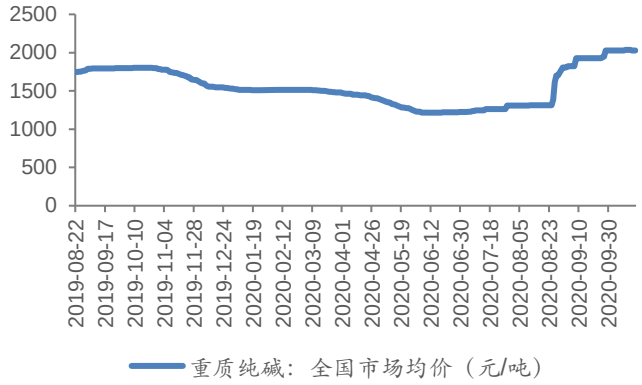
截至 2020 年 10 月 16 日，OPEC 一揽子原油价格报 41.29 美元/桶，周环比上下跌 0.77%；重质纯碱全国主流均价为 1929 元/吨，与上周持平；秦皇岛 CCTD5500 动力煤现货价报 580 元/吨，周环比上涨 2 元/吨；广东高富 90#重交沥青出厂价报 3020 元/吨，与上周持平。

图表 21 原油价格走势



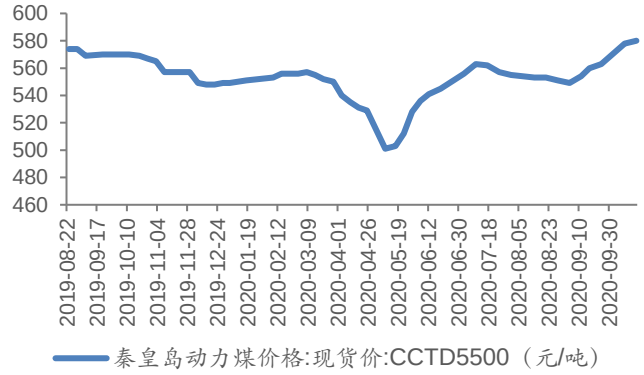
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 纯碱价格走势



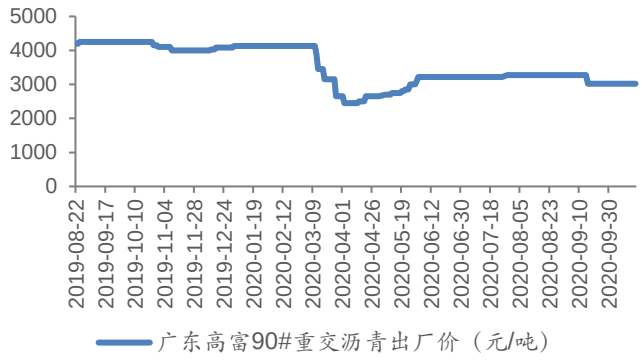
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 动力煤价格走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 24 沥青价格走势



资料来源：iFinD，华安证券研究所

6 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

分析师与联系人简介

分析师：石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。