

2025 年 12 月 16 日

中央经济工作会议聚焦内功，“反内卷”或有看点

——建筑材料行业周报（25/12/08-25/12/14）

投资评级：看好（维持）

证券分析师

戴铭余

SAC: S1350524060003

daimingyu@huayuanstock.com

王彬鹏

SAC: S1350524090001

wangbinpeng@huayuanstock.com

郇悦轩

SAC: S1350524080001

liyuexuan@huayuanstock.com

联系人

唐志玮

tangzhiwei@huayuanstock.com

林高凡

lingaofan@huayuanstock.com

板块表现：



- 投资要点：**
- **中央经济工作会议偏向“内功”思维，强调“国内供需矛盾突出”，供给侧“反内卷”或成为着力点。**我们认为，本次的中央经济工作会议最大的特点是务实且有底气，聚焦“内功”，之于建材行业影响主要有二：1）政策基调由去年的“加强超常规逆周期调节”转为“加大逆周期和跨周期调节力度”，与去年明确要求“各项工作能早则早、抓紧抓实，保证足够力度”不同，今年提出跨周期调节，核心或在于衔接当下的超常规政策与未来的政策取向，这意味着明年需求端的逆周期调节或将更为平缓；2）强调“国内供需矛盾突出”，去年对形势的判断聚焦需求不足，认为部分企业生产经营困难，而今年将重点指向供给端或将强化后续“反内卷”政策的落地性，新一轮供给侧改革行情可期。基于以上两点，我们认为建材行业的细分领域里，水泥板块的投资价值依然位居首位。
 - **电子布行业需求预期和供给结构再迎变化，AI 核心环节再迎新企业。**电子布行业目前最大的预期变化在于 Low-DK 二代布：一方面，需求端随着英伟达和谷歌产品供给的逐渐明朗化，明年的用量或将大幅超过此前预期；另一方面，此前的三大企业（中材、宏和、菲利华）主要精力聚焦于一代布、Low-CTE 和 Q 布，发力有限，而国际复材借力生益科技弯道超车，或将为二代布竞争格局带来变数。
 - **珠光颜料立足颜料行业“消费升级”，逻辑独立，继续看好环球新材国际。**珠光颜料行业因兼具高成长性、低价格敏感性以及深品牌护城河，是稀缺的“强消费属性”赛道，或天然具备高估值要素。此前国内企业受制于高端品牌门槛难以突破，主要聚焦于中端市场，成长优势未能体现。环球新材国际今年收购德国默克（SUSONITY，行业排名第一，2023 年市占率 22.2%），一跃成为行业龙头，并借此进入了高端市场，有望打开成长天花板，依然值得重视。
 - **数据跟踪：**（1）水泥：全国 42.5 水泥平均价为 354.8 元/吨，环比上升 0.2 元/吨，同比下降 69.2 元/吨；（2）浮法玻璃：全国 5mm 浮法玻璃均价为 1219.0 元/吨，环比上升 10.0 元/吨，同比下降 325.5 元/吨；（3）光伏玻璃：2.0mm 镀膜均价为 11.8 元/平，环比下降 0.4 元/平，同比不变。3.2mm 镀膜均价为 18.9 元/平，环比下降 0.4 元/平，同比下降 0.6 元/平；（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为 4565.0 元/吨，环比不变，同比下降 37.5 元/吨。电子纱均价为 9350.0 元/吨，环比不变，同比上升 350.0 元/吨；（5）碳纤维：大丝束碳纤维均价为 72.5 元/千克，环比不变，同比不变。小丝束碳纤维均价为 95.0 元/千克，环比不变，同比下降 2.5 元/千克。
 - **投资分析意见：**投资策略主线上，我们维持 2025 年是上市公司拐点，2026 年有望成为行业拐点的判断，认为全年上市公司正先于行业寻底，回调依然是赚“认知差”的机会。投资方向上，我们建议关注：1）景气赛道：环球新材国际（H 股）、中材科技、宏和科技、国际复材、菲利华、中国核建、中粮科工、雪峰科技、国泰集团；2）消费建材：三棵树、兔宝宝、北新建材、东方雨虹；3）水泥：海螺水泥、上峰水泥、华新水泥；4）一带一路：上海港湾、海鸥股份。
 - **风险提示：**经济恢复不及预期，化债力度不及预期，房地产政策不及预期

内容目录

1. 板块跟踪	5
1.1. 板块跟踪	5
1.2. 行业动态	6
2. 数据跟踪	7
2.1. 水泥：涨后回落为主，下周局部或仍会推涨	7
2.2. 浮法玻璃：南北行情分化，价格涨跌互现	9
2.3. 光伏玻璃：成交一般，库存持续增加	10
2.4. 玻璃纤维：供应仍显充足，粗纱市场价格持稳	11
2.5. 碳纤维：开工水平提升，市场价格维持稳定	12
3. 风险提示	14

图表目录

图表 1: 申万一级分类涨跌幅	5
图表 2: 板块指数涨跌幅	5
图表 3: 建材板块涨跌幅前五	5
图表 4: 全国水泥价格 (元/吨)	8
图表 5: 分大区水泥价格 (元/吨)	8
图表 6: 水泥价格环比 (元/吨)	8
图表 7: 水泥价格同比 (元/吨)	8
图表 8: 水泥库容比 (%)	8
图表 9: 分大区水泥库容比 (%)	8
图表 10: 水泥库容比环比 (pct)	9
图表 11: 水泥库容比同比 (pct)	9
图表 12: 水泥出货率 (%)	9
图表 13: 分大区水泥出货率 (%)	9
图表 14: 水泥出货率环比 (pct)	9
图表 15: 水泥出货率同比 (pct)	9
图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)	10
图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)	10
图表 18: 浮法玻璃全国 13 省库存 (万重箱)	10
图表 19: 浮法玻璃盈利 (元/吨)	10
图表 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米)	11
图表 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米)	11
图表 22: 光伏玻璃产能 (吨/天, %)	11
图表 23: 光伏玻璃库存天数 (天, %)	11
图表 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)	12
图表 25: 合股纱均价 (元/吨)	12
图表 26: 缠绕直接纱均价 (元/吨)	12
图表 27: 电子纱均价 (元/吨)	12
图表 28: 碳纤维价格 (元/千克)	13
图表 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克)	13

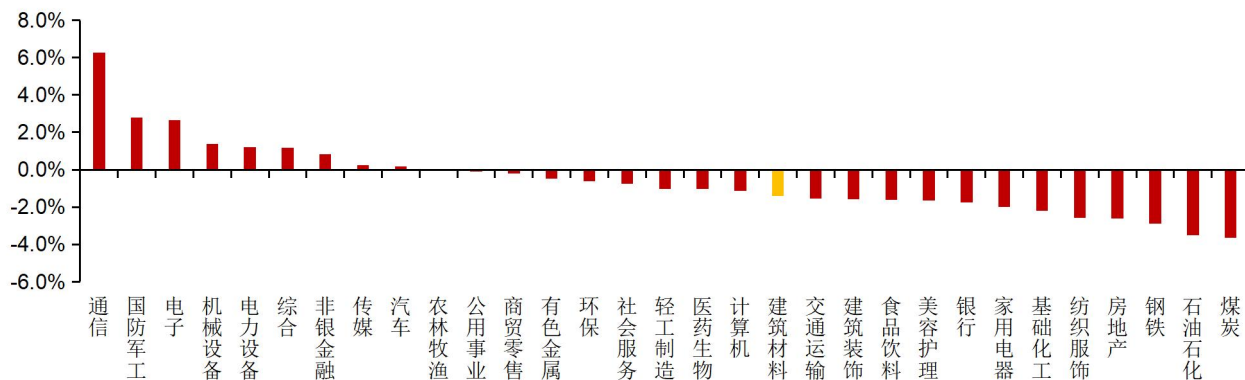
图表 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克)	13
图表 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%)	13
图表 32: 重点公司估值表	13

1. 板块跟踪

1.1. 板块跟踪

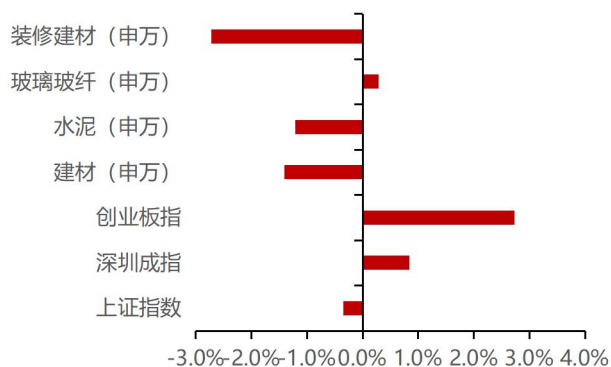
本周上证指数下跌 0.3%、深证成指上升 0.8%、创业板指上升 2.7%，同期建筑材料指数（申万）下跌 1.4%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 1.2%、上升 0.3%、下跌 2.7%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：再升科技(+61.2%)、中钢洛耐(+22.0%)、四川金顶(+17.1%)、金圆股份(+9.5%)、金刚光伏(+6.6%)，涨跌幅后五的分别为：顾地科技(-13.2%)、福建水泥(-11.8%)、垒知集团(-10.6%)、龙泉股份(-10.5%)、聚力文化(-7.4%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



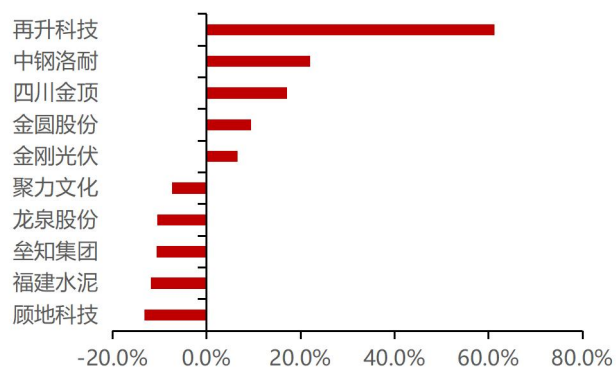
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：建材板块涨跌幅前五



资料来源：Wind，华源证券研究所

1.2. 行业动态

- **中央经济工作会议：着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给。**会议确定，明年经济工作抓好以下重点任务。坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革，有序推动“好房子”建设。加快构建房地产发展新模式。积极有序化解地方政府债务风险，督促各地主动化债，不得违规新增隐性债务。优化债务重组和置换办法，多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险。（12月11日，财联社、中央经济工作会议）
- **山东省住房和城乡建设厅：山东全面支持住房“以旧换新”。**山东省住房和城乡建设厅会同有关部门联合印发《关于住房“以旧换新”的指导意见》。12月12日上午，山东省住房和城乡建设厅召开新闻通气会，对《指导意见》进行深入解读。《指导意见》共包含6部分、15条具体措施，系统构建了支持住房“以旧换新”的政策框架。一是丰富“换新”模式，提升置换效率。明确提出“卖旧换新”“收旧换新”“拆旧换新”三种模式。支持房地产经纪机构提供“帮卖”服务并引入“兜底收购”机制；鼓励各类主体市场化收购二手房；在符合规划和安全要求前提下，探索城镇老旧小区原拆原建更新路径，新增公共设施不计容积率。二是拓宽旧房处置途径，促进资源盘活。鼓励对旧房进行“微改造+功能升级”，提升其市场竞争力；支持将收购的旧房改造用于租赁住房，探索“收储+托管”等运营模式。三是多措并举降低换房成本。鼓励各市对“以旧换新”居民发放购房补贴；引导房地产开发企业和中介机构在依法依规前提下提供优惠。四是强化金融支持，缓解资金压力。引导金融机构创新专项金融产品，推广住房租赁团体购房贷款和经营性物业贷款；优化住房公积金使用政策，推行二手房“带押过户”，并允许符合条件的“以旧换新”购房者核减一次公积金贷款次数。五是优化交易流程与服务，改善群众体验。完善旧房评估机制，推行多元化评估方式；优化登记服务和网签备案流程，推广“一站式”服务，允许先定新房、待旧房过户后再办新房网签，方便群众享受优惠。六是健全风险防控机制，保障各方合法权益。强调对“以旧换新”交易资金实施封闭监管，确保资金安全、专款专用。（12月13日，财联社、山东省住房和城乡建设厅）
- **克而瑞：法拍房月报，2025年11月，挂拍缩量致成交量如期回落，成交率、溢价率同步下行。**2025年11月，法拍房供应规模延续上月低位，成交规模如期回落。法拍房挂拍2.95万套，环比上升2%，同比下降24%；成交3770套，环比下降27%，受上月挂拍数量下降影响，成交规模如期回落。与成交规模的下降同步，成交房源溢价率中位数8.7%，较上月下滑1个百分点。（12月11日，克而瑞研究中心公众号）
- **克而瑞：土地周报，12.1-12.7，成交规模再创新高，溢价率小幅回落。**土地供应规模延续回落，成交规模再创年内新高，土拍热度小幅回落。重点城市监测范围内，土地供应建筑面积为1350万平方米，环比回落12%；成交建筑面积1211万平方米，环比上升21%，再创年内新高；溢价率为3.1%，环比下降0.1个百分点。（12月9日，克而瑞研究中心公众号）

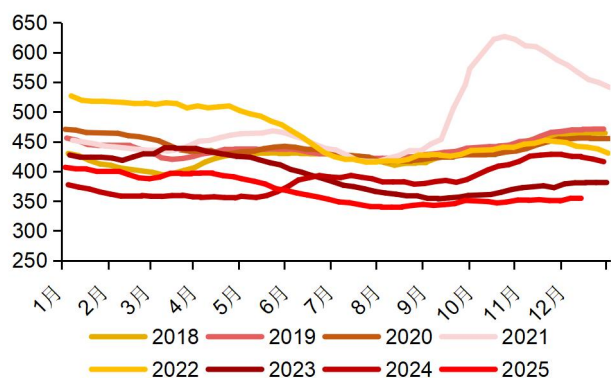
2. 数据跟踪

2.1. 水泥：涨后回落为主，下周局部或仍会推涨

本周全国水泥市场表现：

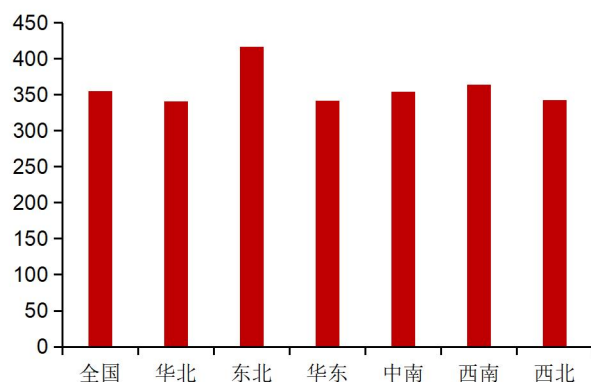
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 354.8 元/吨，环比上升 0.2 元/吨，同比下降 69.2 元/吨。环比上升地区是中南，环比下降地区是西南、西北；
- 2) 全国水泥库容比为 64.8%，环比下降 1.6pct，同比上升 0.9pct。环比下降地区是华北、东北、华东、中南、西北；
- 3) 水泥出货率为 44.4%，环比下降 0.7pct，同比下降 0.9pct。环比上升地区是华东、中南，环比下降地区是华北、东北、西南、西北。

图表 4：全国水泥价格（元/吨）



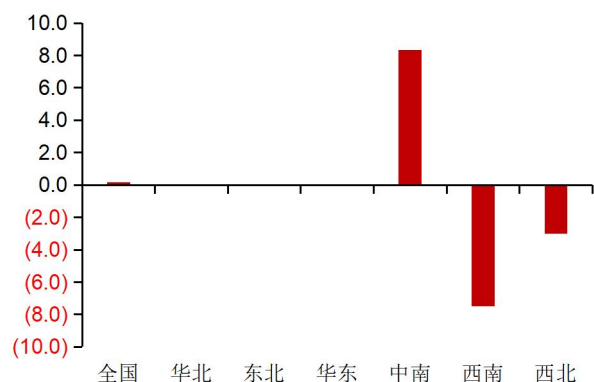
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 5：分大区水泥价格（元/吨）



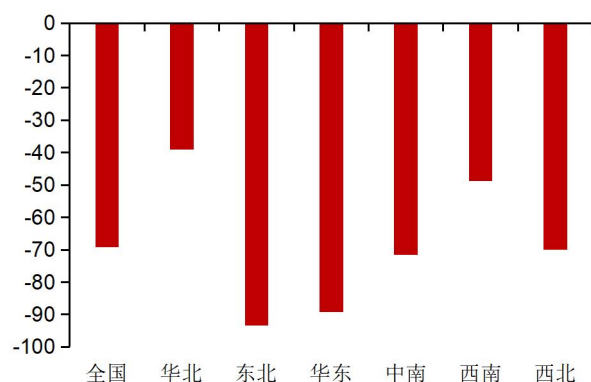
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 6：水泥价格环比（元/吨）



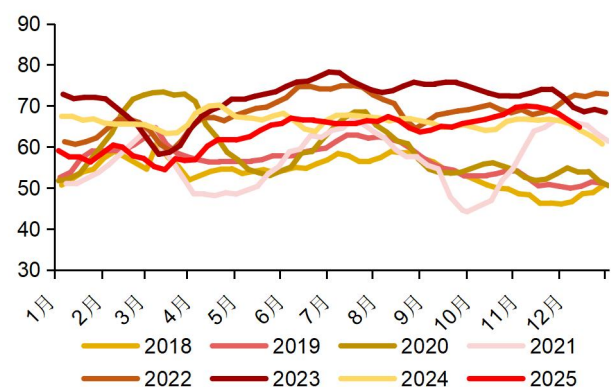
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 7：水泥价格同比（元/吨）



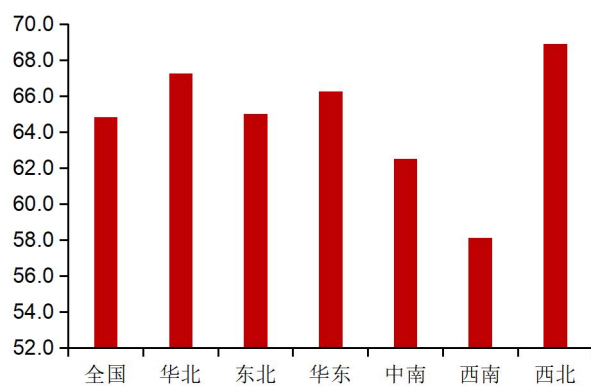
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 8：水泥库容比 (%)



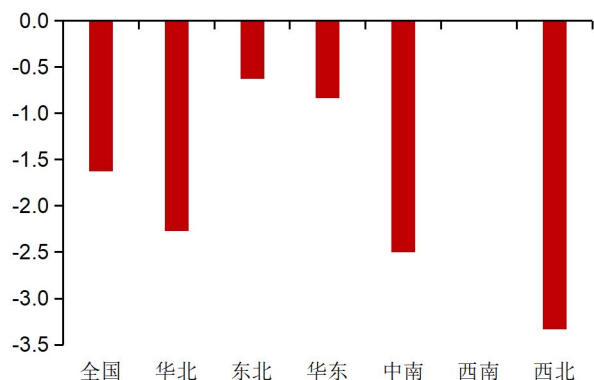
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 9：分大区水泥库容比 (%)



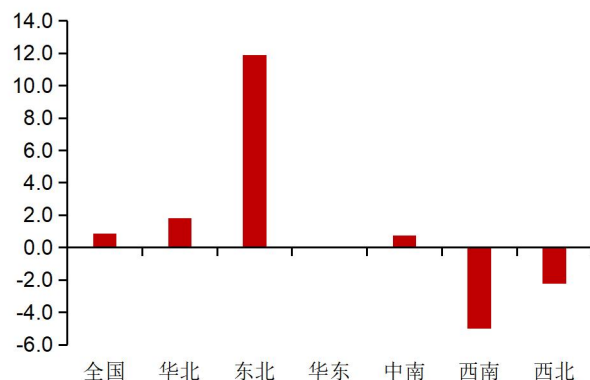
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 10: 水泥库容比环比 (pct)



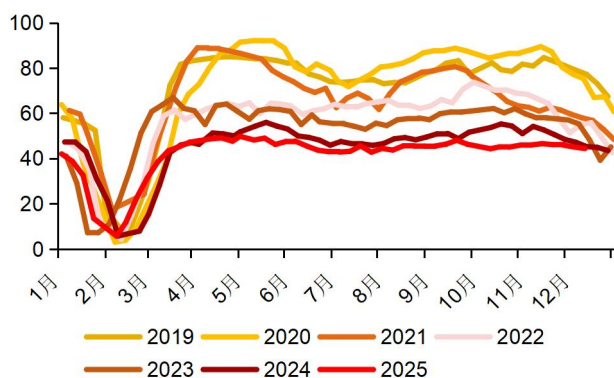
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 11: 水泥库容比同比 (pct)



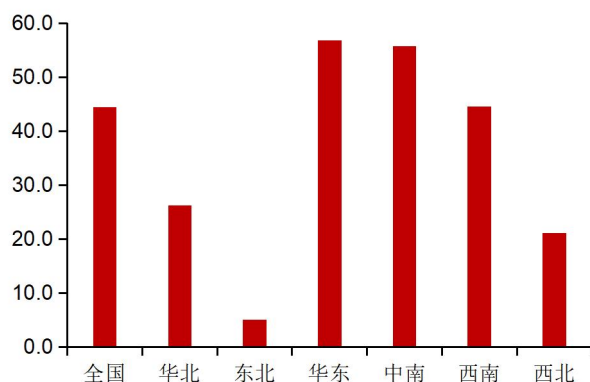
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 12: 水泥出货率 (%)



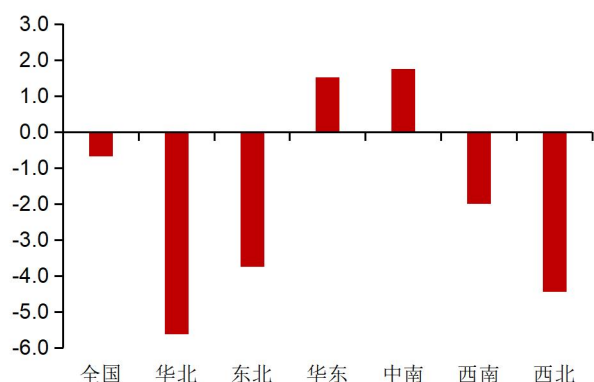
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 13: 分大区水泥出货率 (%)



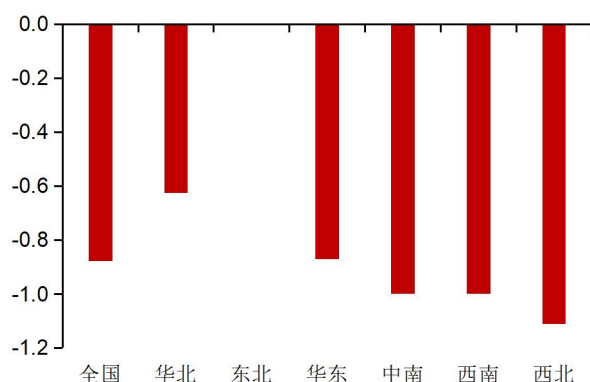
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 14: 水泥出货率环比 (pct)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 15: 水泥出货率同比 (pct)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

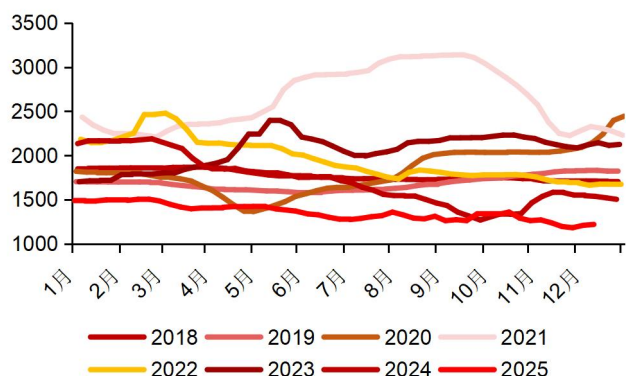
2.2. 浮法玻璃: 南北行情分化, 价格涨跌互现

本周浮法玻璃市场表现:

1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1219.0 元/吨, 环比上升 10.0 元/吨, 同比下降 325.5 元/吨。环比上升地区是华东、华南、西南, 环比下降地区是华北;

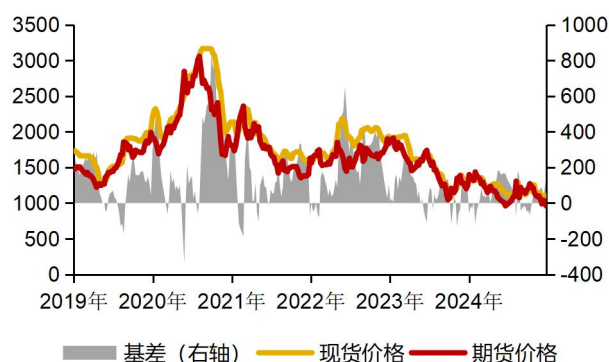
2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 5675 万重箱, 环比下降 4.3%, 同比上升 32.8%。环比下降地区是河北、山东、江苏、浙江、安徽、广东、福建、湖北、湖南、四川、山西、陕西、辽宁。

图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)



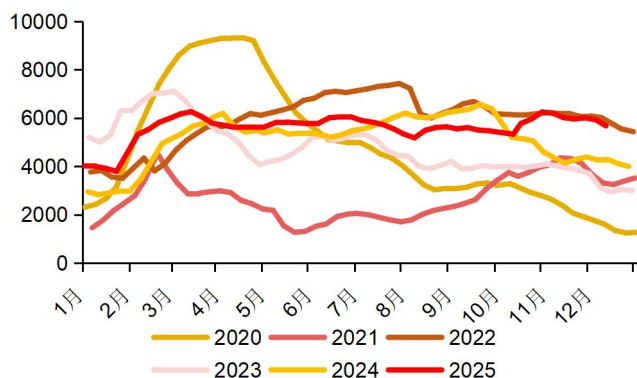
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)



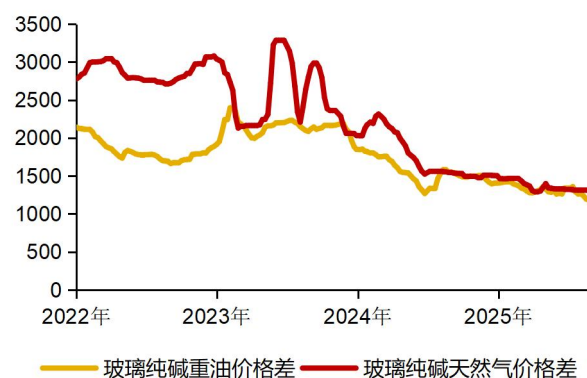
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 18: 浮法玻璃全国 13 省库存 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 19: 浮法玻璃盈利 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

2.3. 光伏玻璃: 成交一般, 库存持续增加

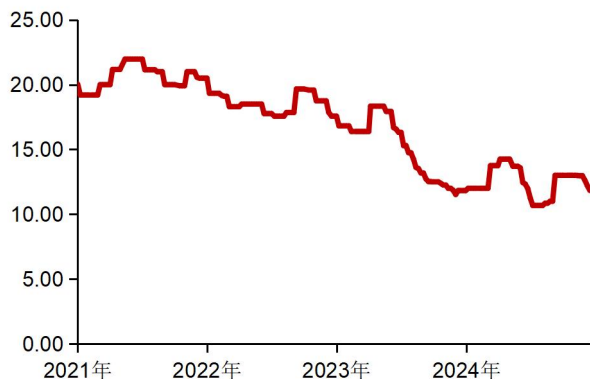
本周光伏玻璃市场表现:

1) 2.0mm 镀膜均价为 11.8 元/平, 环比下降 0.4 元/平, 同比不变; 3.2mm 镀膜均价为 18.9 元/平, 环比下降 0.4 元/平, 同比下降 0.6 元/平;

2) 全国光伏玻璃在产产线共计 402 条, 日熔量合计 87940 吨/日, 环比不变, 同比下降 7.3%;

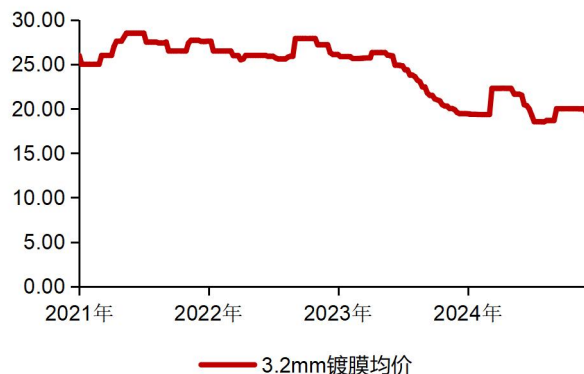
3) 光伏玻璃库存天数为 33.06 天, 环比上升 6.4%, 同比下降 5.2%。

图表 20：2.0mm 镀膜光伏玻璃价格（元/平方米）



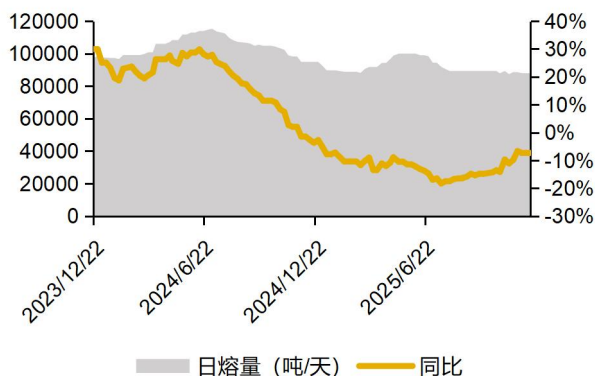
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 21：3.2mm 光伏玻璃价格（元/平方米）



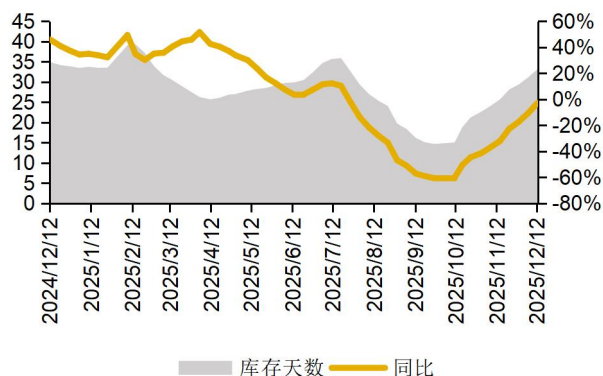
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 22：光伏玻璃产能（吨/天，%）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 23：光伏玻璃库存天数（天，%）



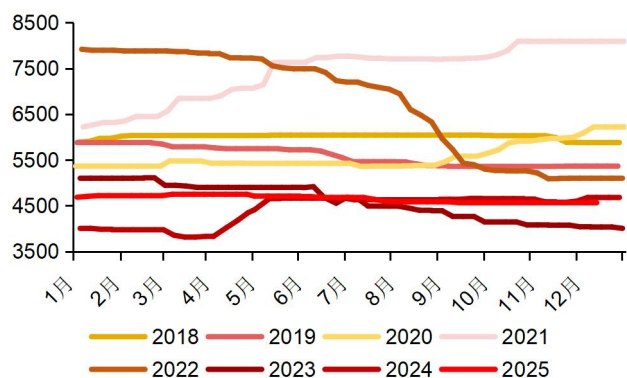
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

2.4. 玻璃纤维：供应仍显充足，粗纱市场价格持稳

本周玻璃纤维市场表现:

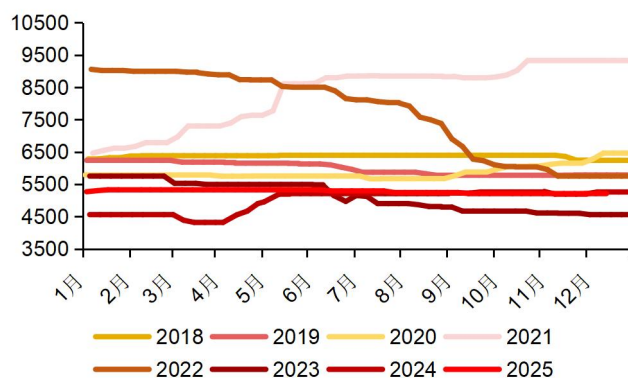
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4565.0 元/吨，环比不变，同比下降 37.5 元/吨；
- 2) 合股纱均价为 5208.3 元/吨，环比不变，同比上升 4.2 元/吨；
- 3) 缠绕直接纱均价为 3600.0 元/吨，环比不变，同比下降 100.0 元/吨；
- 4) 电子纱均价为 9350.0 元/吨，环比不变，同比上升 350.0 元/吨。

图表 24：无碱玻璃纤维纱均价（元/吨）



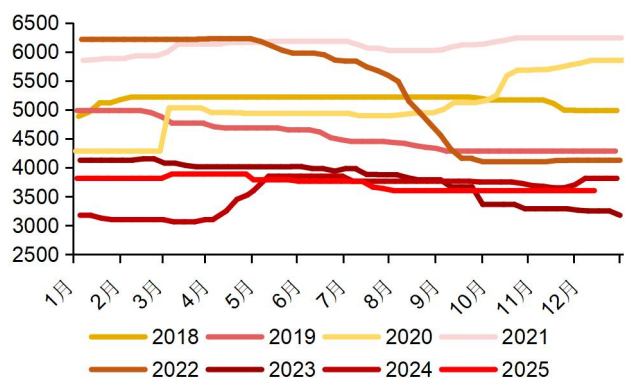
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 25：合股纱均价（元/吨）



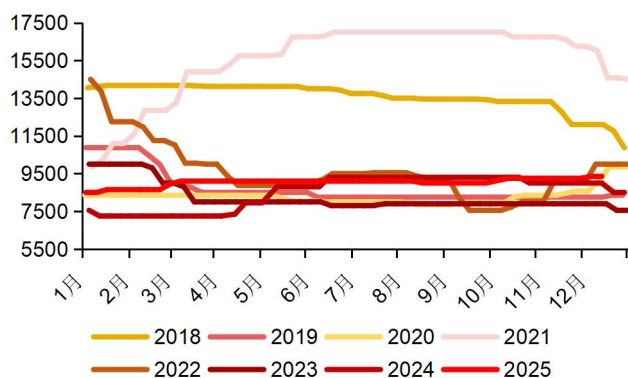
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 26：缠绕直接纱均价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 27：电子纱均价（元/吨）



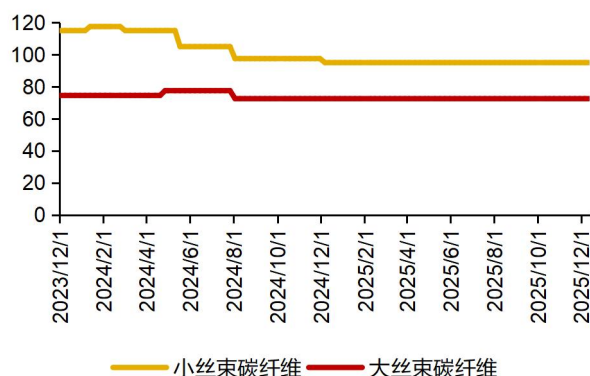
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

2.5. 碳纤维：开工水平提升，市场价格维持稳定

本周碳纤维市场表现：

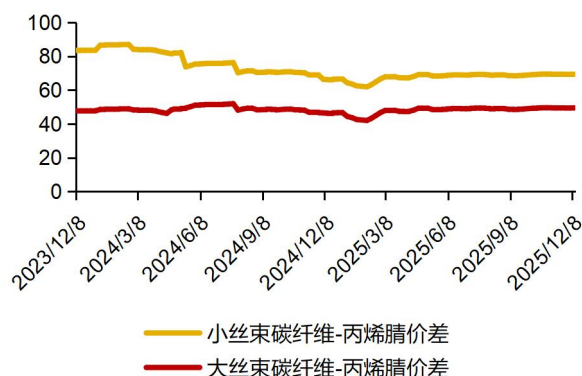
- 1) 大丝束碳纤维均价为 72.5 元/千克，环比不变，同比不变，小丝束碳纤维均价为 95.0 元/千克，环比不变，同比下降 2.5 元/千克；
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 49.85 元/千克，环比上升 0.37 元/千克，同比上升 3.62 元/千克，小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 69.76 元/千克，环比上升 0.37 元/千克，同比上升 3.62 元/千克；
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-6.16 元/千克，环比上升 0.24 元/千克，同比上升 3.66 元/千克，PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利 3.84 元/千克，环比上升 0.24 元/千克，同比上升 3.66 元/千克；
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 79.47%，环比上升 0.15pct，同比上升 26.05pct。

图表 28：碳纤维价格（元/千克）



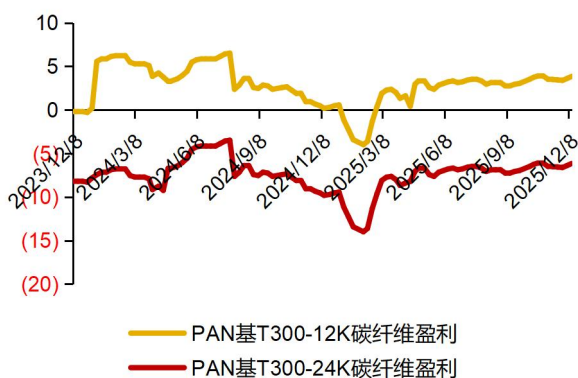
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 29：碳纤维-丙烯腈价差（元/千克）



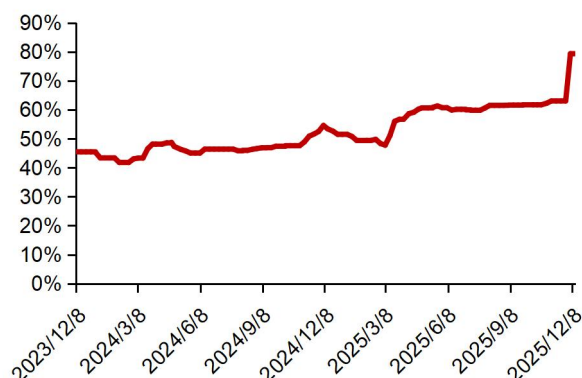
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 30：PAN 基 T300 碳纤维盈利（元/千克）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 31：碳纤维企业周平均开工率（%）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 32：重点公司估值表

代码	公司	股价（元/股）	总市值（亿元）	EPS（元/股）			PE			PB
		2025/12/14		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
002372.SZ	伟星新材	10.26	163	0.55	0.62	0.70	18.64	16.50	14.71	3.49
600585.SH	海螺水泥	22.16	1174	1.74	1.97	2.16	12.73	11.27	10.26	0.62
603737.SH	三棵树	44.87	331	1.25	1.59	1.95	35.87	28.31	23.04	11.50
000401.SZ	金隅冀东	4.44	118	0.12	0.22	0.32	38.41	19.85	13.93	0.43
000786.SZ	北新建材	24.19	412	2.05	2.40	2.70	11.77	10.10	8.97	1.53
000877.SZ	天山股份	5.43	386	0.15	0.25	0.31	35.56	21.73	17.72	0.47
002641.SZ	公元股份	4.26	52	-	-	-	-	-	-	0.96
002791.SZ	坚朗五金	21.63	77	0.26	0.50	0.73	82.68	42.98	29.78	1.38
002798.SZ	帝欧水务	5.7	29	-	-	-	-	-	-	1.54
003012.SZ	东鹏控股	6.69	77	0.36	0.43	0.52	18.39	15.40	12.90	1.02
600176.SH	中国巨石	15.22	609	0.87	1.02	1.17	17.57	14.92	12.98	1.97
600720.SH	中交设计	7.44	171	0.67	0.70	0.74	11.19	10.68	10.11	1.12
601636.SH	旗滨集团	6.1	180	0.35	0.34	0.45	17.27	18.20	13.47	1.19
603378.SH	亚士创能	6.85	29	-	-	-	-	-	-	2.94

资料来源：Wind，华源证券研究所（重点公司盈利预测均为 Wind 一致预期）

3. 风险提示

经济恢复不及预期：逆周期调节背景下，经济有望企稳回升，但仍存在不确定性。

化债力度不及预期：化债有望推动地产产业链重回正常轨道，但具体落地力度仍有不确定性。

房地产政策不及预期：地产政策边际宽松，但整体复苏程度仍然较弱，地产需求仍有不确定性。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，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授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。