

# 半年布局首推“一带一路”，建材左侧宜早不宜迟

2023年06月11日

➤ **封面观点：【建筑方面】**，本周第十四届陆家嘴论坛召开，建筑角度重点关注“优化跨境金融服务，大力支持共建‘一带一路’”、“支持超大特大城市城中村改造和‘平急两用’公共基础设施等重大项目建设”、“夯实中国特色估值体系的内在基础”、“未来上海将允许‘一带一路’优质企业通过CDR形式等在上海市场融资、挂牌交易”、“实现‘3060’目标需要胡萝卜加大棒。显著提高排碳成本可以理解为大棒，适度提高则是中棒或者小棒，而人民银行设立的支持工具是激励机制中的胡萝卜”等。下半年我国将举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛、杭州亚运会等重要国际盛会，催化剂较多，半年维度我们首推“一带一路”，同步推荐“中特估”、“建筑+”。**【建材方面】**，地产政策特征体现为坚守房住不炒、地方因城施策并行，当前需求周期处于底部，供给端无论是地产本身还是地产链，集中度均提升明显，产能过剩问题得到市场化解决，同时产业链提质、效率提升，**左侧继续推荐消费建材和玻纤龙头**。此外，关注光伏用玻纤制品研发推广工作组筹备，玻纤在光伏新能源领域的规模化应用有望加快推动，我们在5月推出过专题报告《玻纤新应用，大道宽又阔——光伏边框篇》。

**【标的方面】**，建筑推荐中钢国际、中材国际、中国中铁，看好新疆板块；建材推荐消费建材龙头、玻纤龙头。

➤ **春季开工高频跟踪第18周：**①**二手房成交面积：**本周（6.04-6.10）北京环比-9.99%/同比+31.63%；深圳环比+107.96%/同比+111.95%；南京环比-4.00%/同比+20.43%；杭州环比-32.22%/同比-43.10%；成都环比0.26%/同比+29.28%；青岛环比+24.33%/同比-11.02%。②**本周全国水泥市场价格环比回落1%。**华东（不含鲁）水泥出货率环比-8.50pct至60.75%，华中环比-3.18pct至54.55%，华南环比-5.56pct至62.22%，长三角库容比环比上周+1.33pct至77.67%。③**本周浮法玻璃重点检测库存环比+8.55%。**④**6月7日石油沥青装置开工率为34.3%，环比-0.1pct，同比+7.0pct。**

**（1）建筑板块年初以来表现强劲，两大主题贯穿全年（“一带一路”+“中特估”），此外，关注“建筑+”，例如AI设计、半导体洁净室。**①**“一带一路”+“中特估”：**外交大年催化多，标的方面关注【中钢国际】【中材国际】【中国中铁】【北方国际】【上海港湾】【志特新材】【鸿路钢构】【华铁应急】。②**新疆基建、西藏基建：**投资景气突出，项目加快落地，关注【青松建化】【新疆交建】【天山股份】【北新路桥】【西藏天路】【苏博特】。③**水泥：**关注PB显著偏低的【海螺水泥】。④**粮食安全：**“实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动”，粮仓+冷链新基建推荐【中粮科工】。⑤**AI+设计：**关注【华建集团】【华阳国际】【华设集团】。⑥**洁净室：**关注【柏诚股份】【圣晖集成】等。

**（2）地产链是2023年主线，静待供给出清、需求周期向上，中期看好2023-2024为期2年小周期，消费建材一揽子组合，继续推荐【伟星新材】【东方雨虹】【蒙娜丽莎】【兔宝宝】【三棵树】【北新建材】【科顺股份】【亚士创能】【坚朗五金】，2020年后上市关注【箭牌家居】【森鹰窗业】【奥普家居】【王力安防】，港股【中国联塑】。**

**（3）玻璃：**①**浮法玻璃：**本周国内浮法玻璃均价2059.49元/吨，较上周均价（2117.25元/吨）下跌57.76元/吨，跌幅2.73%，较上周跌幅稍有收窄。周内复产点火2条，冷修/停产2条，改产1条线。重点监测省份生产企业库存总量为5229万重量箱，较上周四库存增加16万重量箱，增幅0.31%，库存环比增幅缩小8.55个百分点，库存天数约25.76天，较上周增加0.06天。②**光伏玻璃：**整体交投平稳，局部库存缓增。3.2mm镀膜主流大单报价25.5元/平方米，环比下滑1.92%，重点推荐【金晶科技】【旗滨集团】【凯盛新能】，港股关注【信义玻璃】【中国玻璃】。

**（4）“经济晴雨表”玻纤：**粗纱：6月8日无碱2400tex直接纱报3800-4100元/吨。电子布价格周内持平，7628电子布主流3.4-3.5元/米。推荐【中国巨石】【中材科技】【长海股份】【山东玻纤】，关注【宏和科技】。

**（5）国产替代新建材：**①**胶粘剂推荐【硅宝科技】。**有机硅DMC现货价为14240元/吨，环比上周下跌80元/吨，同比去年下降7840元/吨，下游建筑胶（受益地产景气回暖）、光伏胶（硅料降价有利光伏装机量）、动力电池胶（提高单一客户渗透率、拓展新胶种如PAA胶）、硅碳负极等持续高景气。②**碳纤维推荐【中复神鹰】。**本周碳纤维国产T700(12K)价格为170元/kg，环比持平，同比-34.6%。③**药用玻璃：**看好中硼硅拉管良率提升、中硼硅模制瓶需求增长，重点关注【力诺特玻】【山东药玻】。

**风险提示：**基建项目落地不及预期；地产政策变动不及预期；原材料价格变化不及预期。

## 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000928.SZ	中钢国际	9.39	0.49	0.60	0.70	19	16	13	推荐
600970.SH	中材国际	12.17	0.97	1.10	1.30	13	11	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测（注：股价为2023年6月9日收盘价）

## 推荐

维持评级


**分析师 李阳**

执业证书：S0100521110008

邮箱：liyang\_yj@mszq.com

## 相关研究

1. 建材建筑周观点 20230604：地产链预期见底重视反弹行情，建筑继续推荐中材国际、中钢国际-2023/06/04
2. 玻纤行业专题报告：玻纤新应用，大道宽又阔——光伏边框篇-2023/05/30
3. 建材建筑周观点 20230528：“一带一路”仍是全年主线，“中特估”重在基本面改善-2023/05/28
4. 建材建筑周观点 20230521：看好新疆经济“强复苏”，建材关注“脱房向需”-2023/05/21
5. 建材建筑周观点 20230514：顺周期的预期正在企稳-2023/05/14

# 目录

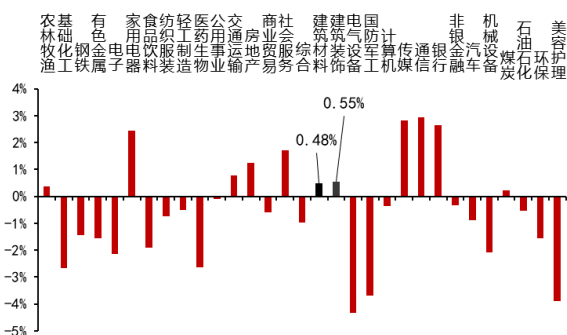
<b>1 本周市场表现 (0605-0609)</b>	<b>3</b>
<b>2 本周建材价格变化</b>	<b>4</b>
2.1 水泥 (0605-0609)	4
2.2 浮法玻璃+光伏玻璃 (0605-0609)	5
2.3 玻纤 (0605-0609)	11
2.4 碳纤维 (0605-0609)	13
2.5 能源和原材料 (0605-0609)	16
2.6 塑料制品上游 (0605-0609)	18
<b>3 盈利预测与财务指标</b>	<b>20</b>
<b>4 风险提示</b>	<b>21</b>
<b>插图目录</b>	<b>22</b>
<b>表格目录</b>	<b>23</b>

## 1 本周市场表现 (0605-0609)

**(1) 板块整体：**本周建材指数表现 (0.48%)，其中，玻璃制造 (-2.37%)，玻纤 (-1.36%)，耐火材料 (-1.34%)，消费建材 (-0.57%)，水泥制造 (1.42%)，管材 (0.87%)，同期上证综指 (0.04%)。(消费建材非申万指数，是相关标的均值)

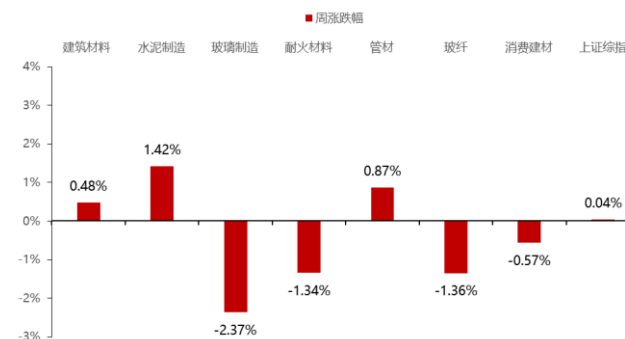
**(2) 沪(深)股通持股：**持股占比超过 5%的包括：三棵树 (12.67%)、中国巨石 (12.39%)、北新建材 (12.21%)、东方雨虹 (11.01%)、伟星新材 (9.05%)、中材科技 (6.10%)。**环比上周最后交易日，本周持股数量变化较大的包括：**公牛集团 (+49%)、南玻 A (36%)、海螺水泥 (20%)、旗滨集团 (-11%)、共创草坪 (-14%)、凯盛新能 (-14%)、坚朗五金 (-15%)、蒙娜丽莎 (-30%)、兔宝宝 (-74%)。

图1：一级行业周涨跌幅一览 (申万指数)



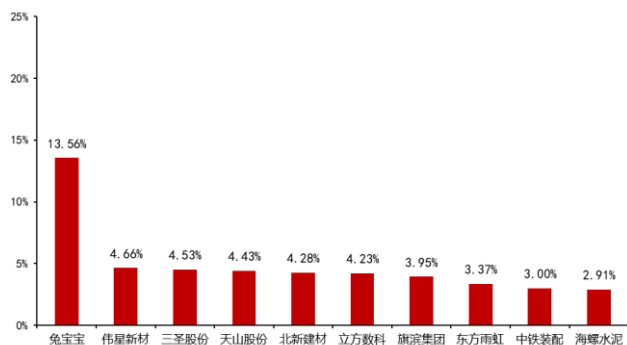
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：建材各子板块周涨跌幅一览



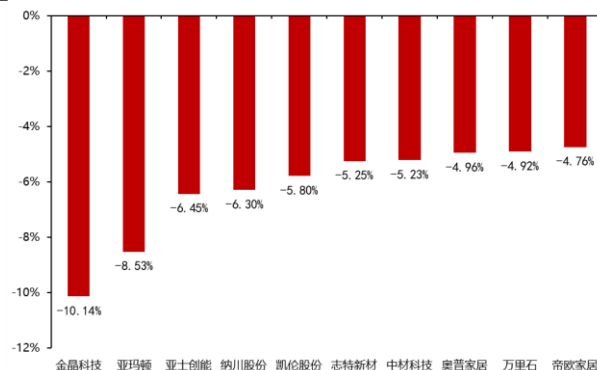
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：建材类股票周涨跌幅前十名



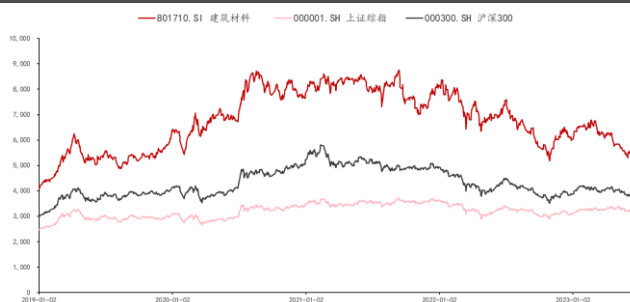
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：建材类股票周涨跌幅后十名



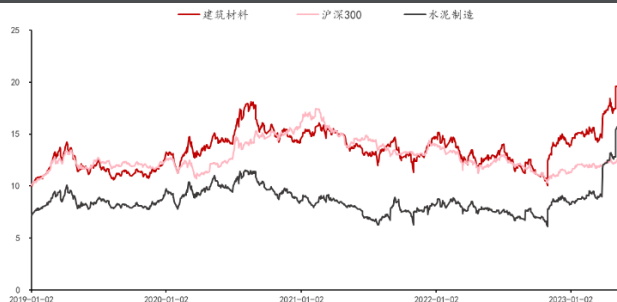
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：建材指数走势对比上证综指、沪深 300



资料来源：wind，民生证券研究院

图6：建材、水泥估值 (PE-TTM) 走势对比沪深 300



资料来源：wind，民生证券研究院

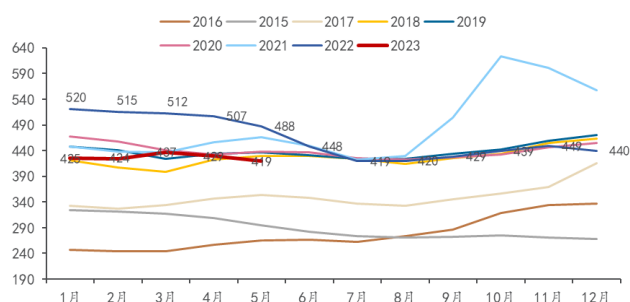
## 2 本周建材价格变化

### 2.1 水泥 (0605-0609)

**本周全国水泥市场价格环比回落 1%。**价格下调区域主要是华北、华东、中南和西南地区，幅度 10-30 元/吨；价格上涨区域为青海，幅度 30 元/吨。6 月上旬，市场需求进入传统淡季，受降雨和高考等因素影响，水泥成交受阻，企业综合出货率环比下滑近 6 个百分点，同比下滑 4 个百分点，水泥库存继续攀升，多数地区库存达到 70%或满库状态。价格方面，在经过前期持续回落，目前绝大多数地区水泥价格已接近成本线或亏损，价格回落幅度有所收窄，鉴于市场进入淡季，水泥需求低迷将会持续两个月左右，后期水泥价格多将会底部徘徊为主。

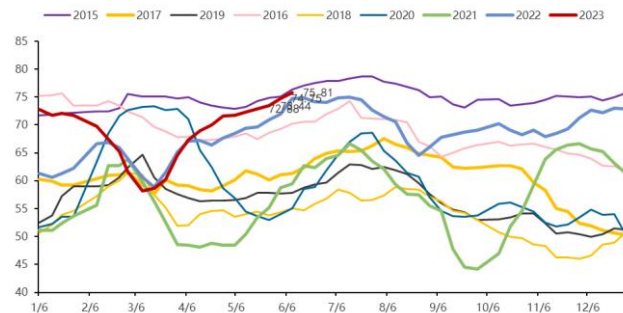
**库存表现：**本周全国水泥库容比为 75.81%，环比提升 1.06 个百分点，同比上升 1.12 个百分点。

图7：全国水泥价格走势（元/吨）



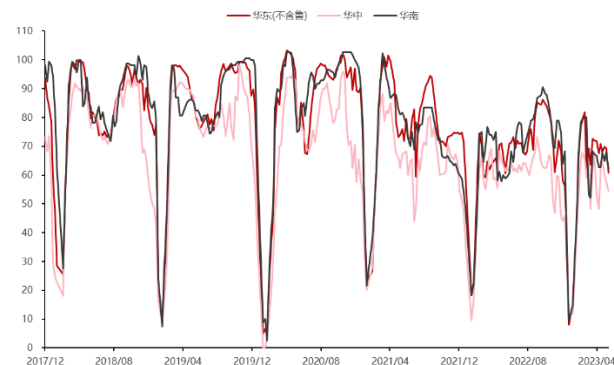
资料来源：数字水泥，民生证券研究院

图8：全国水泥库容比（%）



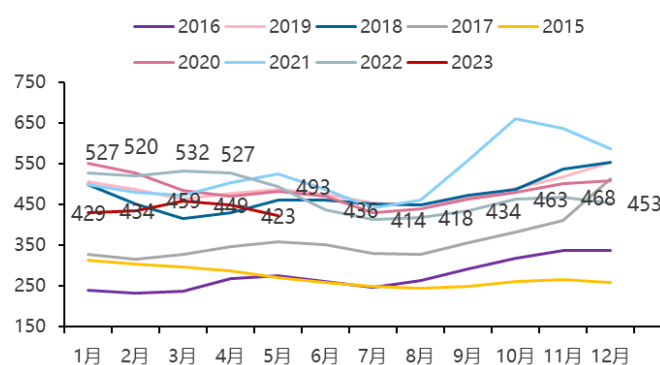
资料来源：数字水泥，民生证券研究院

图9：华东、华中、华南水泥出货表现（%）



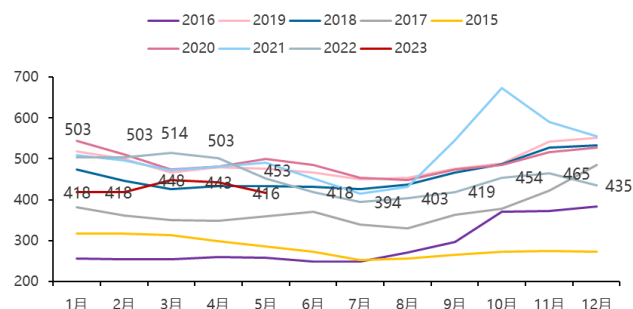
资料来源：数字水泥，民生证券研究院

图10：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）

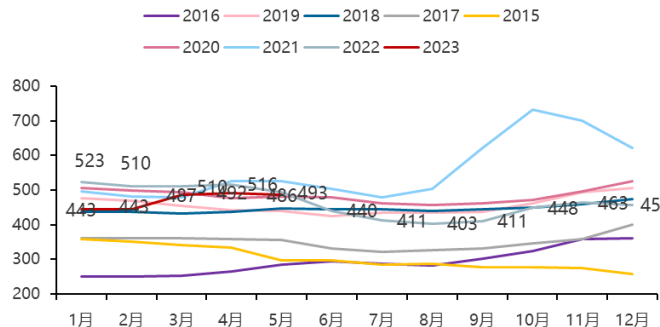


资料来源：数字水泥，民生证券研究院

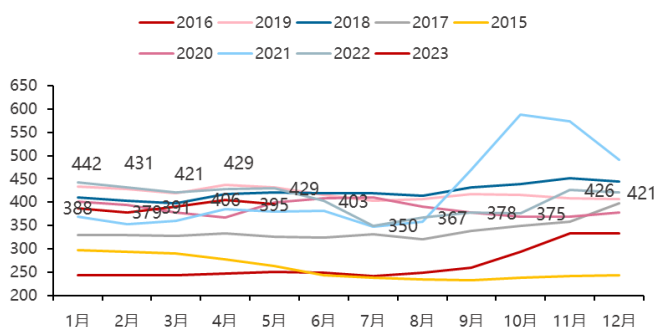


**图11：华中区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）**


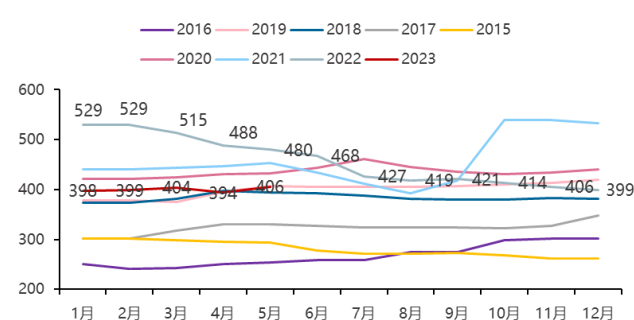
资料来源：数字水泥，民生证券研究院

**图12：华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）**


资料来源：数字水泥，民生证券研究院

**图13：西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）**


资料来源：数字水泥，民生证券研究院

**图14：西北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）**


资料来源：数字水泥，民生证券研究院

## 2.2 浮法玻璃+光伏玻璃（0605-0609）

**本周浮法玻璃市场涨跌互现，交投稍有好转。**周内受期货市场提振、中下游存货不多支撑，成交环比上周有所好转，部分厂小幅提涨价格。但下游订单支撑不足，成交持续性承压，部分价格再次下调，整体价格重心仍有小幅下移。后市看，6月份季节性偏淡，下游订单支撑预期不足，中下游按需补货为主，整体市场成交仍存在一定压力。（来源：卓创资讯）

**卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 2059.49 元/吨，较上周均价（2117.25 元/吨）下跌 57.76 元/吨，跌幅 2.73%，较上周跌幅稍有收窄，周内跌幅较大部分来源于上周。**

**库存表现：**截至6月8日，重点监测省份生产企业库存总量为5229万重量箱，较上周四库存增加16万重量箱，增幅0.31%，库存环比增幅缩小8.55个百分点，库存天数约25.76天，较上周增加0.06天。本周重点监测省份产量1301.76万重量箱，消费量1285.76万重量箱，产销率98.77%。

**分区域看，**华北周内受期货提振及中下游库存不多支撑，中下游有所补货，浮法厂库存有所削减，目前沙河厂家库存约254万重量箱；华中周内成交情况稍有差异，虽阶段性出货好转，但整体库存仍呈现增加趋势；华东本周产销较前期稍好转，个别厂执行一定政策推动下，虽产销阶段性达平衡水平，但下游提货谨慎度仍高，整体出货仍显一般，多数企业库存延续小增趋势；华南部分厂产销较前期略有好转，周内个别色玻产线放水，但普通白玻供应压力仍有增加预期，中下游补货积极性不高，原片厂整体库存仍有小增。

**本周在产产能小增。**截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计309条，在产246条，日熔量共计167200吨，环比上周（167400吨）减少200吨。周内复产点火2条，冷修/停产2

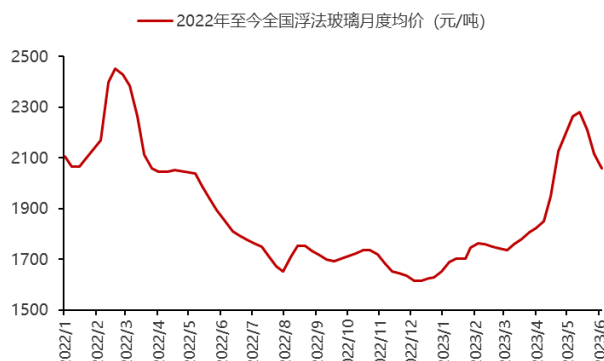
条，改产1条线。

**图15：2022 年至今全国玻璃行业库存（万重量箱）**



资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**图16：2022 年至今全国玻璃均价（元/吨）（周均价）**



资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**表1：2022 年 1 月至今玻璃冷修复产生产线**

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	漳州旗滨玻璃有限公司四线	福建	800	2022.01.11
2	湖北三峡新型建材股份有限公司三线	湖北	650	2022.01.19
3	湖北亿钧耀能新材有限公司三线	湖北	900	2022.04.29
4	重庆市凯源玻璃有限公司	重庆	300	2022.04.29
5	广东英德市鸿泰玻璃有限公司二线	广东	900	2022.05.08
6	信义玻璃（海南）有限公司三线	海南	600	2022.05.27
7	山东金晶科技股份有限公司博山三线	山东	600	2022.05.29
8	湖北明弘玻璃有限公司	湖北	900	2022.06.18
9	湖南雁翔湘实业有限公司	湖南	1000	2022.06.18
10	信义（江门）玻璃有限公司三线	江门	950	2022.07.29
11	河源旗滨玻璃集团有限公司浮法一线	河源	800	2022.07.29
12	台玻集团青岛浮法玻璃有限公司浮法一线	青岛	500	2022.08.27
13	视窗玻璃有限公司电子二线	河北	150	2022.10.26
14	本溪玉晶玻璃有限公司技改二线	辽宁	1250	2022.11.01
15	漳州旗滨玻璃有限公司六线	漳州	800	2022.12.10
16	东台中玻特种玻璃有限公司二线浮法产线	江苏	600	2023.01.31
17	威海中玻股份有限公司浮法二线	山东	500	2023.02.05
18	湖北三峡新型建材股份有限公司二线	湖北	600	2023.02.06
19	芜湖信义玻璃有限公司一线	安徽	500	2023.02.19
20	天津信义玻璃有限公司二线	天津	600	2023.02.25
21	湖北明弘玻璃有限公司二线	湖北	1000	2023.03.08
22	沙河市长城玻璃有限公司七线	河北	1200	2023.03.20
23	湖北三峡新型建材股份有限公司二线	湖北	600	2023.04.06

24	德州凯盛晶华玻璃有限公司	山东	800	2023.04.21
25	广东玉峰玻璃集团有限公司三线	广东	700	2023.05.09
26	台玻集团天津玻璃有限公司浮法线	天津	600	2023.05.18
27	广州市富明玻璃有限公司	广东	600	2023.05.19
28	佛山市三水西城玻璃制品有限公司浮法线	广东	300	2023.06.02
29	东台中玻特种玻璃有限公司一线	江苏	600	2023.06.05

资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**表2：2022 年 1 月至今玻璃冷修生产线**

序号	生产线	地址	日熔量 (吨)	时间
1	重庆市赛德化工有限公司一线	重庆	400	2022.01.10
2	湖北明弘玻璃有限公司一线	湖北	900	2022.01.20
3	东台中玻特种玻璃有限公司二线	江苏	600	2022.01.28
4	威海中玻股份有限公司浮法二线	山东	450	2022.02.23
5	河源旗滨玻璃集团有限公司一线	广东	800	2022.03.08
6	信义玻璃（海南）有限公司二线	海南	600	2022.03.20
7	台玻集团青岛浮法玻璃有限公司一线	青岛	500	2022.04.06
8	东台中玻特种玻璃有限公司一线	江苏	600	2022.06.23
9	信义节能玻璃（芜湖）有限公司一线	安徽	500	2022.06.23
10	本溪玉晶玻璃有限公司二线	辽宁	800	2022.07.06
11	湖北三峡新型建材股份有限公司二线	湖北	600	2022.07.11
12	台玻集团华南玻璃有限公司二线	广东	900	2022.07.12
13	中建材佳星玻璃（黑龙江）有限公司	黑龙江	600	2022.07.23
14	江西宏宇能源发展有限公司二线	江西	700	2022.07.25
15	信义（江门）玻璃有限公司二线	江门	900	2022.07.28
16	漳州旗滨玻璃有限公司六线	漳州	800	2022.07.31
17	凯荣玻璃有限公司浮法一线	贵州	500	2022.08.22
18	明弘玻璃有限公司二线	湖北	1000	2022.08.23
19	广东四会新大明浮法一线	广东	170	2022.08.28
20	青海耀华特种玻璃股份有限公司一线	青海	600	2022.09.01
21	广州市富明玻璃有限公司	广东	650	2022.09.02
22	英德市鸿泰玻璃有限公司浮法一线	广东	600	2022.09.06
23	滕州金晶玻璃有限公司浮法二线	山东	600	2022.09.07
24	天津信义玻璃有限公司二线	天津	600	2022.09.15
25	河北南和县长红玻璃一线	河北	600	2022.09.17
26	台玻集团天津玻璃有限公司浮法线	天津	600	2022.09.23
27	广东八达玻璃有限公司浮法线	广东	600	2022.09.25
28	本溪玉晶玻璃有限公司浮法一线	辽宁	800	2022.10.16

29	中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司龙昊二线	河南	600	2022.10.17
30	湖南巨强再生资源科技发展有限公司二线	湖南	500	2022.10.24
31	佛山市三水西城玻璃制品有限公司原产普白	广东	350	2022.10.25
32	广东玉峰玻璃集团有限公司一线原产普白	广东	700	2022.10.30
33	信义环保特种玻璃（江门）有限公司江海一线	广东	600	2022.10.31
34	毕节明钧玻璃股份有限公司一线	贵州	600	2022.11.03
35	河北石家庄玉晶玻璃有限公司浮法一线	河北	600	2022.11.19
36	宁波康力玻璃有限公司浮法白玻二线	浙江	600	2022.11.22
37	安徽冠盛蓝玻实业有限公司浮法白玻一线	安徽	600	2022.11.25
38	沙河市长城玻璃有限公司二线	河北	450	2022.12.03
39	台玻长江昆山玻璃有限公司浮法一线	江苏	500	2022.12.09
40	沙河市安全实业有限公司二线	河北	500	2022.12.14
41	广东明轩实业玻璃有限公司	广东	1000	2022.12.28
42	重庆渝荣玻璃有限公司	重庆	260	2023.01.06
43	广东英德市鸿泰玻璃有限公司二线（停产）	广东	900	2023.01.07
44	云南云腾建材有限公司白玻线	云南	600	2023.01.13
45	咸宁南玻玻璃有限公司咸宁一线超白线	湖北	700	2023.01.30
46	信义（江门）玻璃有限公司蓬江基地三线	广东	950	2023.02.14
47	河北鑫利玻璃有限公司一线白玻	河北	600	2023.02.16
48	河源旗滨玻璃有限公司二线	广东	600	2023.03.08
49	沙河市长城玻璃有限公司一线	河北	450	2023.03.24
50	湖北亿钧耀能新材股份有限公司一线	湖北	500	2023.03.25
51	信义（江门）玻璃有限公司蓬江基地	广东	400	2023.04.30
52	浙江旗滨玻璃有限公司长兴基地 2 线浮法产线	浙江	600	2023.06.01
53	信义超薄玻璃（东莞）有限公司灰玻 C 线	广东	500	2023.06.08

资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

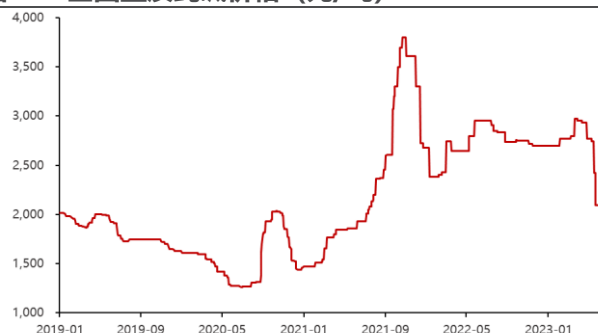
截至 6 月 9 日，重质纯碱全国中间价为 2093 元/吨，环比上周持平，同比去年下降 857 元/吨，对应下降比例为 29.05%。纯碱价格 2023 年一季度以来持续回升，二季度以来价格持续下行，当前玻璃纯碱价格差 87 元/重量箱，同比去年减少约 5.16%。

**图17：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）**



资料来源：玻璃信息网，民生证券研究院

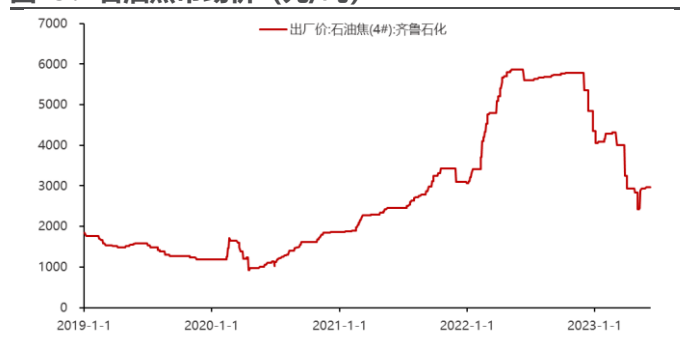
**图18：全国重质纯碱价格（元/吨）**



资料来源：wind，民生证券研究院



图19：石油焦市场价（元/吨）

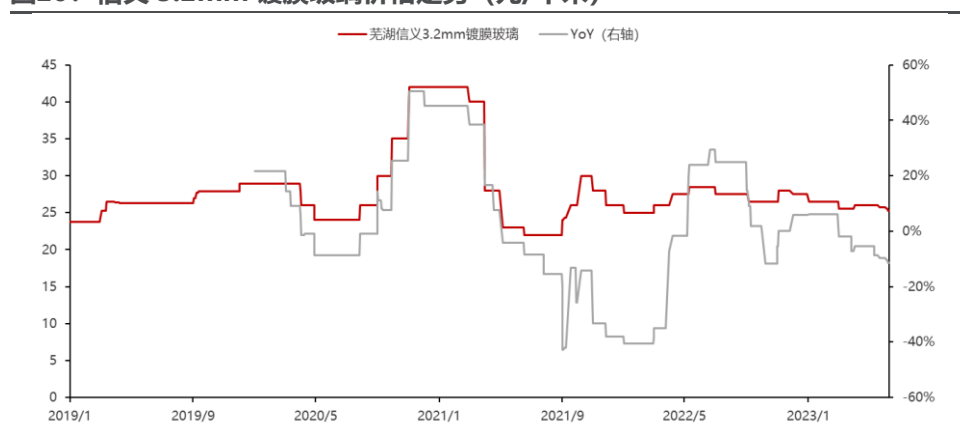


资料来源：wind，民生证券研究院

**本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，局部库存缓增。**月初新单价格陆续出炉，个别厂家报价稳定，但实际成交价格松动。其中部分厂家库存压力增加，成交存 0.5-1 元/平方米不等议价空间，部分 2.0mm 镀膜玻璃低价在 17 元/平方米，3.2mm 镀膜玻璃低价在 25 元/平方米。近期硅料价格尚未企稳，终端电站建设进度一般。组件厂家开工暂未见明显回升，玻璃按需采购居多。（来源：卓创资讯）

**价格方面，主流报价稳中局部下调，实际成交重心松动。**截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流大单价格 17.5 元/平方米，环比下滑 5.41%，由平稳转为下跌；3.2mm 原片主流订单价格 17-17.5 元/平方米，环比下滑 2.78%，由平稳转为下跌；3.2mm 镀膜主流大单报价 25.5 元/平方米，环比下滑 1.92%，由平稳转为下跌。

图20：信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势（元/平米）



资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**产能方面，**截至本周四，全国光伏玻璃在产产线共计 439 条，日熔量合计 87730 吨/日，环比持平，较上周暂无变动，同比增加 56.08%，较上周暂无变动。

**表3：2022 年 1 月至今光伏玻璃点火生产线**

序号	生产线	地址	日熔量 (吨)	时间
1	浙江福莱特玻璃有限公司一窑四线	浙江	1000	2022.02.16
2	广西新福兴硅科技有限公司一窑五线	广西	1200	2022.02.18
3	重庆武骏光能有限公司一窑五线	重庆	1000	2022.03.27
4	安徽燕龙基新能源科技有限公司一窑四线	安徽	800	2022.03.28
5	中国建材桐城新能源材料有限公司一窑八线	安徽	1200	2022.03.29
6	湖南郴州旗滨有限公司一窑五线	湖南	1200	2022.04.08
7	湖北亿钧耀能新材料有限公司一窑五线	湖北	1200	2022.04.08
8	河南安彩高科股份有限公司一窑四线	河南	800	2022.04.18
9	河南安彩新能科技有限公司一窑五线	河南	900	2022.04.20
10	安徽信义光能控股有限公司一窑四线	安徽	1000	2022.04.27
11	安徽南玻新材料科技有限公司一窑五线	安徽	1200	2022.05.08
12	安徽信义光能控股有限公司一窑四线	安徽	1000	2022.06.30
13	信义光伏 (苏州) 有限公司一窑四线	苏州	1000	2022.06.30
14	江西赣悦光伏玻璃有限公司一窑四线	江西	600	2022.06.30
15	广西新福兴硅科技有限公司一窑五线	广西	1200	2022.07.18
16	安徽福莱特光伏玻璃有限公司一窑五线	安徽	1200	2022.08.01
17	安徽南玻新材料科技有限公司一窑五线	安徽	1200	2022.08.18
18	安徽福莱特光伏玻璃有限公司一窑五线	安徽	1200	2022.08.29
19	中建材(合肥)新能源有限公司一窑四线	安徽	650	2022.09.19
20	信义光伏 (苏州) 有限公司一窑四线	江苏	1000	2022.09.20
21	重庆和友光能有限公司一窑五线	重庆	1000	2022.10.17
22	安徽信义光伏玻璃有限公司一窑四线	安徽	1000	2022.10.20
23	湖北咸宁南玻玻璃有限公司一窑五线	湖北	1200	2022.10.20
24	安徽福莱特光伏玻璃有限公司一窑六线	安徽	1200	2022.10.20
25	江苏连云港荣发新能源科技有限公司一窑两线	江苏	150	2022.11.19
26	安徽福莱特光伏玻璃有限公司一窑六线	安徽	1200	2022.11.20
27	江苏南通泰德光电玻璃科技有限公司一窑一线	江苏	200	2022.11.25
28	安徽九洲工业有限公司一窑五线	安徽	1200	2022.11.28
29	湖北亿钧耀能有限公司二期项目一窑六线	湖北	2400	2022.12.11
30	安徽南玻新材料科技有限公司一窑五线	安徽	1200	2022.12.26
31	信义光伏 (苏州) 有限公司一窑四线	苏州	1000	2022.12.30
32	漳州旗滨光伏光电股份有限公司	福建	1200	2023.01.05
33	重庆武骏光能股份有限公司	重庆	900	2023.01.09
34	宿迁中玻新能源有限公司一窑四线	江苏	1000	2023.01.28
35	福莱特玻璃集团股份有限公司 (安徽) 一窑六线	安徽	1200	2023.03.09
36	信义光伏 (苏州) 有限公司一窑四线	江苏	1000	2023.03.16
37	长利玻璃 (广西) 有限公司一窑六线	广西	1250	2023.03.18
38	信义光能控股有限公司 (安徽) 一窑四线	安徽	1000	2023.04.10
39	江西彩虹光伏有限公司一窑五线	江西	1000	2023.04.30
40	中国南玻集团股份有限公司 (安徽) 一窑五线	安徽	1200	2023.05.02
41	中建材(宜兴)新能源有限公司一窑四线	江苏	850	2023.05.26

资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**表4：2022 年 1 月至今光伏玻璃冷修复生产线**

序号	生产线	地址	日熔量 (吨)	时间
1	浙江福莱特玻璃有限公司一窑四线	浙江	600	2022.01.20
2	安徽信义光能控股有限公司一窑四线	安徽	900	2022.04.22
3	安徽信义光能控股有限公司安徽基地一窑四线	安徽	900	2022.06.13
4	南玻太阳能玻璃有限公司一窑五线	广东	650	2022.08.22
5	彩虹（合肥）光伏有限公司一窑四线	安徽	750	2023.05.16

资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**表5：2022 年 1 月至今光伏玻璃冷修生产线**

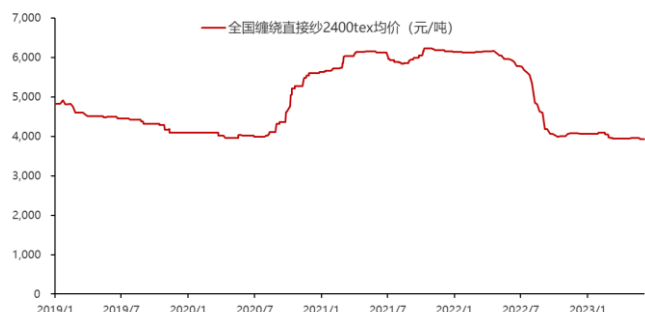
序号	生产线	地址	日熔量 (吨)	时间
1	东莞南玻太阳能玻璃有限公司一窑五线	广东	650	2022.01.22
2	福建新福兴太阳能材料科技有限公司一窑四线	福建	550	2022.10.26
3	彩虹（合肥）光伏有限公司一窑四线	安徽	750	2023.02
4	山西日盛达太阳能科技有限公司一窑四线	山西	500	2023.03.01
5	江苏沐阳鑫达光伏玻璃一窑五线	江苏	650	2023.04.06

资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

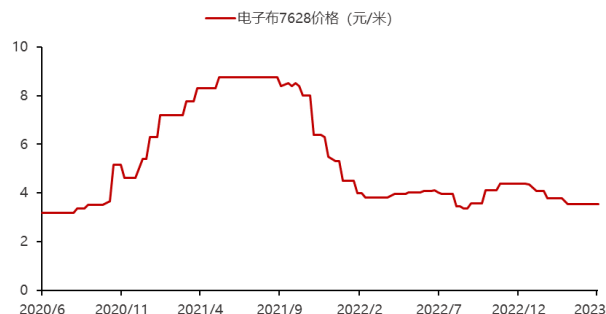
## 2.3 玻纤 (0605-0609)

本周无碱池窑粗纱市场价格稳中局部走低，整体交投显一般。近期伴随下游提货速度放缓，市场整体产销显平淡，多数池窑厂库存再次回涨，据了解，局部个别厂成交重心承压，但成本端支撑下，多数厂成交价格下行幅度有限。周内多数中小型厂成交价格灵活度较高，虽几大龙头企业报价以稳为主，但针对部分大户订单，月内价格仍有可谈空间，短期库存增加压力下，挺价难度增加。供应端来看，前期个别新建产线点火，虽处烤窑阶段，但供应量增加对后期市场信心存在一定利空影响，短期个别产线计划冷修，月内产量阶段性缩减，但供应压力仍存；需求端市场看，气温升高影响，下游多数玻璃钢厂家整体开工偏低，加之新订单增量寥寥，市场中下游观望心态仍较浓。（来源：卓创资讯）

现阶段国内电子布 (7628) 主流市场报均价 **3.4-3.5 元/米不等** (重庆国际 3.6 元/米、林州光远 3.5 元/米)，2023 年 5 月底 (3.5-3.6 元/米)，2023 年 4 月底 (3.6 元/米)，2023 年 3 月底 (3.8 元/米)，2023 年 2 月底 (4.1 元/米)，2023 年 1 月底 (4.4 元/米)，2022 年 12 月底 (4.4 元/米)，2022 年 11 月底 (4.1 元/米)，2022 年 10 月底 (4.1 元/米)、9 月底 (3.35 元/米)、8 月底 (3.95 元/米)、7 月底 (4.1 元/米)、6 月底 (4.03 元/米)、5 月底 (3.95 元/米)、4 月底 (3.2-3.5 元/米)、3 月底 (3.7 元/米)、2 月底 (4.5 元/米)、1 月底 (5.3 元/米)，2021 年 12 月底 (6.3 元/米)、11 月底 (8-8.5 元/米)、10 月底 (8.3-8.5 元/米)、9 月底 (8.7-8.8 元/米)、8 月底 (8.7-8.8 元/米)、7 月底 (8.7-8.8 元/米)、6 月底 (8.7-8.8 元/米)、5 月底 (8.4 元/米)、4 月底 (7.5-8.0 元/米)、3 月底 (7.2 元/米)、2 月底 (6.3-6.5 元/米)。

**图21：全国缠绕直接纱 2400tex 均价（元/吨）**


资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

**图22：电子布 7628 主流报价（元/米）**


资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

2023 年 4 月份我国玻璃纤维纱及制品出口量为 15.87 吨，同比去年减少 9.62%；出口金额 2.6 美元，同比去年减少 18.42%。

**表6：中国玻璃纤维纱及制品出口统计**

日期	出口数量 (kg)	与去年同期比 (%)	出口金额 (美元)	与去年同期比 (%)
2021 年 1 月	113365794	-17.40	211570725	2.91
2021 年 2 月	109545448	18.20	184296184	59.14
2021 年 3 月	141364305	-19.91	240580584	-3.51
2021 年 4 月	130828690	8.76	240514699	32.08
2021 年 5 月	134390856	42.94	251254447	59.04
2021 年 6 月	146549169	63.68	270569999	74.25
2021 年 7 月	132138290	30.01	251700659	41.39
2021 年 8 月	161063275	47.11	300761641	71.71
2021 年 9 月	148581196	37.26	219207034	25.14
2021 年 10 月	163420850	43.58	303227787	62.87
2021 年 11 月	162845493	44.37	307199056	53.89
2021 年 12 月	168692326	51.58	336229596	57.46
2022 年 1 月	179303689	58.16	330704255	56.31
2022 年 2 月	156520537	42.88	267125713	44.94
2022 年 3 月	209640945	48.30	354581990	47.39
2022 年 4 月	175636951	34.25	320769313	33.37
2022 年 5 月	188194261	40.04	354324337	41.02
2022 年 6 月	169410791	15.60	329234173	21.68
2022 年 7 月	158412214	19.88	313239690	24.45
2022 年 8 月	133488543	-17.12	263070509	-12.53
2022 年 9 月	119252401	-19.74	242125347	10.46
2022 年 10 月	131356727	-19.62	242612104	-19.99

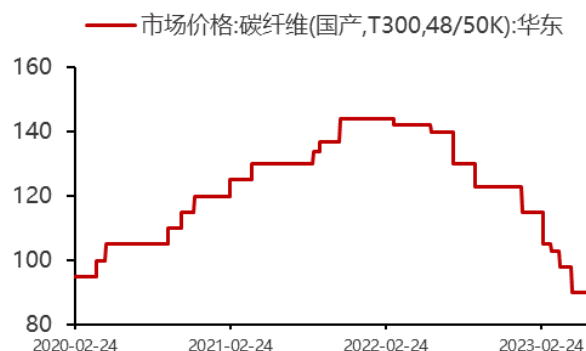
2022 年 11 月	125941785	-22.66	235348336	-23.39
2022 年 12 月	136542211	-19.06	249456234	-25.81
2023 年 1 月	156272846	-12.79	257173569	-22.20
2023 年 2 月	142184688	-8.84	216710777	-18.67
2023 年 3 月	170425041	-18.67	295078156	-16.55%
2023 年 4 月	158715435	-9.62	261136623	-18.42%

资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

## 2.4 碳纤维 (0605-0609)

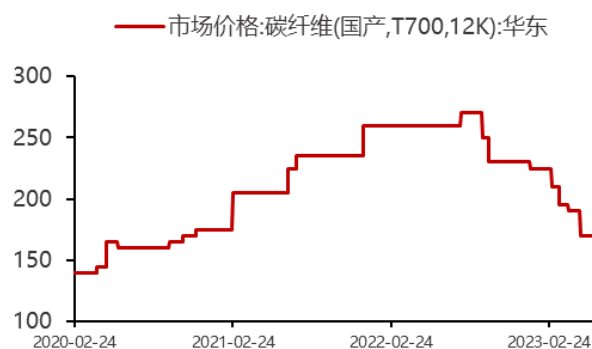
**本周碳纤维市场明稳暗降，截至本周四碳纤维市场均价为 118.7 元/kg，较上周同期均价持稳。**目前场内合格品价格偏稳定，部分不合格品价格降低，整体市场运行情况始终偏于弱势，场内新增产能虽产量释放缓慢，但场内库存压力倍增，企业急于降库存回流资金，但场内一致出货导致成交难度加大，下游采买积极性逐步降低。(来源：百川盈孚)

**图23：国产 T300 级别碳纤维市场价格 (元/千克)**



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**图24：国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)**



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**本周国内丙烯酸市场价格持续下跌。**截至本周四，华东港口丙烯酸市场价格主流自提价 7800 元/吨，较上周同期下跌 300 元/吨，山东市场价格参考 7800 元/吨，较上周同期下跌 300 元/吨。原丝方面价格持稳为主，本周碳纤维生产成本方面下跌 0.55%。(来源：百川盈孚)



**图25：国内丙烯酸现货价（元/吨）**


资料来源：卓创资讯，民生证券研究院

5月29日至6月2日，碳纤维行业平均毛利19251元/吨左右，较第21周涨4.22%。本周碳纤维市场价格维稳，而碳纤维行业生产成本下降，碳纤维行业整体毛利水平小涨。

**表7：碳纤维行业成本及毛利**

周度	成本（元/吨）	毛利（元/吨）	成本环比上周（%）	毛利环比上周（%）
22/12/31-23/1/06	120331.25	34793.75	0.00%	0.00%
23/1/07-23/1/13	121131.25	27618.75	0.66%	-13.44%
23/1/14-23-1/20	121131.25	27618.75	0.00%	-8.30%
23/1/21-23/1/27	121131.25	27618.75	0.00%	0.00%
23/1/28-23/2/3	126268.75	22481.25	4.24%	-18.60%
23/2/4-23/2/10	126625	22125	0.28%	-1.58%
23/2/11-23/2/17	119887.5	25900	-2.98%	17.06%
23/2/18-23/2/24	122850	25900	0.00%	0.00%
23/2/25-23/3/3	122700	26050	-0.12%	0.58%
23/3/4-23/3/10	119887.5	21362.5	-2.29%	-17.99%
23/3/11-23/3/17	118675	22575	-1.01%	5.68%
23/3/18-23/3/24	-	16143.75	-	-28.49%
23/3/25-23/3/31	-	26892.73	-	60.07%
23/4/1-23/4/7	-	27586.36	-	2.58%
23/4/8-23/4/14	-	24713.64	-	-10.41%
23/4/15-23/4/21	-	24626.75	-	-0.36%
23/4/22-23/4/28	-	24271.14	-	-1.44%
23/4/29-23/5/5	-	24182.62	-	-0.36%
23/5/6-23/5/12	-	14182.61	-	-41.35%

23/5/13-23/5/19	-	17693.00	-	24.35%
23/5/26-23/6/1	-	18472	-	4.4%
23/6/2-23/6/8	-	19251	-	4.22%

资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**本周碳纤维行业开工率约为 55.85%，较上周开工负荷持稳，行业暂无变化。**

**表8：碳纤维行业产量及开工率**

周度	产量 (吨)	环比	开工率	开工率变化
22/12/31-23/01/06	1050.72	0.97%	64.24%	1.00%
23/1/07-23/1/13	1050.72	0.00%	64.24%	0.00%
23/1/14-23/1/20	1056.48	0.00%	60.57%	0.00%
23/1/28-23/2/3	1001.4	-5.21%	58.86%	-1.71%
23/2/4-23/2/10	1054.8	5.33%	60.57%	1.71%
23/2/13-23/2/17	1064.08	0.88%	61.00%	0.43%
23/2/18-23/2/24	1043.94	-1.89%	61.00%	0.00%
23/2/25-23/3/3	1023.94	-1.92%	59.50%	-1.50%
23/3/4-23/3/10	998.94	-2.44%	57.93%	-1.57%
23/3/11-23/3/17	1010.45	1.15%	57.93%	0.00%
23/3/18-23/3/24	1026.48	1.59%	58.93%	1.00%
23/3/25-23/3/31	1156.19	12.64%	61.60%	2.67%
23/4/1-23/4/7	1114.49	-3.36%	58.30%	-3.36%
23/4/8-23/4/14	1114.49	0%	58.30%	0%
23/4/15-23/4/21	1114.49	0%	58.30%	0%
23/4/22-23/4/28	1114.49	0%	58.30%	0%
23/4/29-23/5/5	1110	-0.40%	58.10%	-0.20%
23/5/6-23/5/12	1047	-5.68%	55.20%	-2.90%
23/5/13-23/5/19	1065	0.00%	55.20%	0.00%
23/5/20-23/5/26	1065	0.00%	55.20%	0.00%
23/5/27-23/6/01	1060	-0.47%	55.85%	1.55%
23/6/02-23/6/09	1060	0.00%	55.85%	0.00%

资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**据百川盈孚统计，2023 年 4 月国内碳纤维表现消费量为 6111.22 吨，环比增加 3.67%。**国内碳纤维进口量达到 623.205 吨，进口金额达到 14272508 美元，进口价格 22901.79 美元/吨，进口同比减少 20.87%。4 月国内碳纤维出口量达到 81.037 吨，出口金额 1998625 美元，出口价格 24663.12 美元/吨，出口同比上涨 36.92%。

**表9：碳纤维表观消费量情况**

月度	产量 (吨)	表观消费量 (吨)
2023 年 1 月	4410.22	5396.64
2023 年 2 月	4056.48	5395.83
2023 年 3 月	4467.25	5864.75
2023 年 4 月	4776.39	6111.22

资料来源：百川盈孚，中国海关，民生证券研究院

## 2.5 能源和原材料 (0605-0609)

截至 6 月 9 日，京唐港动力末煤(Q5500)平仓价 780 元/吨，**环比上周上涨 10 元/吨**，同比去年下跌 430 元/吨，**对应下跌比例为 35.54%**。

截至 6 月 9 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4620 元/吨，**环比上周持平**，同比-16.8%。

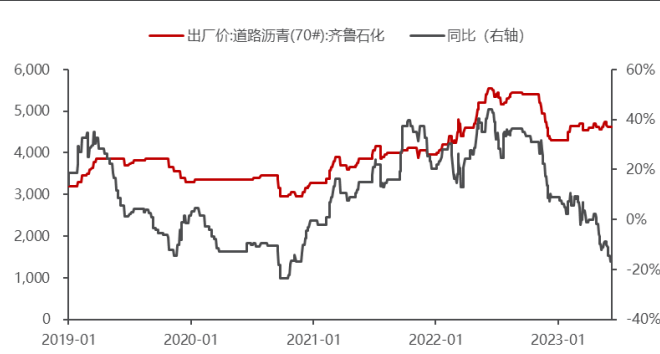
截至 6 月 7 日，沥青装置开工率为 34.30%，**环比上周下跌 0.1pct**，同比去年上升 7.0pct。

截至 6 月 9 日，有机硅 DMC 现货价为 14240 元/吨，**环比上周下跌 80 元/吨**，同比去年下降 7840 元/吨，**对应下降比例为 35.51%**。

截至 6 月 9 日，布伦特原油现货价为 75.81 美元/桶，**环比上周下跌 1.72 美元/桶**，同比去年下降 51.77 美元/桶，**对应下降比例为 40.58%**。

**图26：京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图27：道路沥青价格 (元/吨)**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图28: 开工率:石油沥青装置 (%)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 6 月 8 日, 中国 LNG 出厂价格全国指数 3800 元/吨, **环比上周下跌 240 元/吨**, 同比去年下降 2526 元/吨, 对应下降比例为 43.60%。

截至 6 月 9 日, 国内废纸市场平均价 2855 元/吨, **环比上周上涨 16.25 元/吨**, 同比去年下降 240 元/吨, 对应下降比例为 7.75%。

**图30: 中国 LNG 出厂价格走势 (元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 6 月 9 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1055, **环比上周上升 136**, 同比去年下降 1265, 对应下降比例为 54.53%。

截至 6 月 9 日, CCFI 综合指数为 921.48, **环比上周下跌 9.49**, 同比去年下降 2308.08, 对应下降比例为 71.47%。

**图32: 波罗的海干散货指数(BDI)走势**

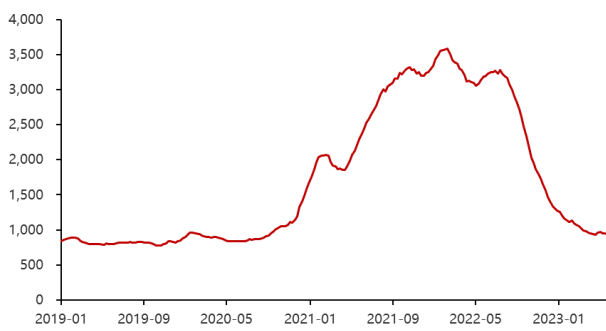

资料来源: wind, 民生证券研究院

**图29: 有机硅 DMC 现货价 (元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图31: 国内废纸市场平均价 (元/吨)**

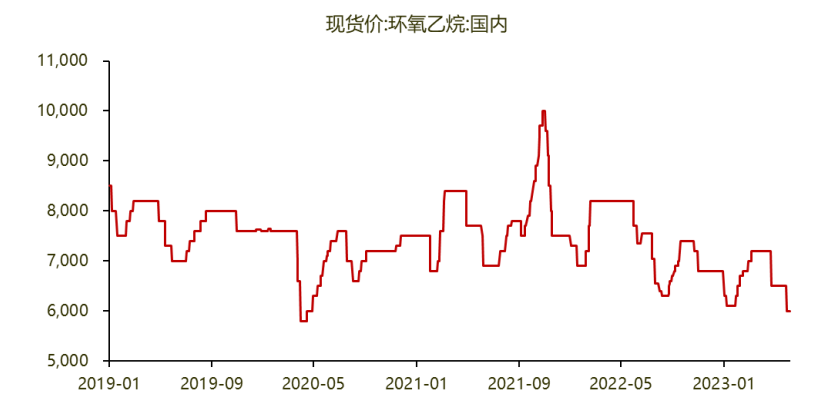

资料来源: wind, 民生证券研究院

**图33: CCFI 综合指数走势**


资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 6 月 7 日，国内环氧乙烷现货价格为 6000 元/吨，**环比上周持平**，同比去年下降 1350 元/吨，对应下降比例为 18.37%。

图34：国内环氧乙烷现货价格走势（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

## 2.6 塑料制品上游（0605-0609）

**PVC 原材料价格变动：**截至 6 月 9 日，聚氯乙烯 PVC(S-1000)市场价 5600 元/吨，**环比上周持平**，同比去年下降 3250 元/吨，对应下降比例 36.72%。

**PPR 原材料价格变动：**截至 6 月 9 日，燕山石化 PPR4220 出厂 8700 元/吨，**环比上周持平**，同比去年下降 1000 元/吨，对应下降比例 10.31%。

**PE 原材料价格变动：**截至 6 月 9 日，中国塑料城 PE 指数 693.42，**环比上周上升 7.55**，同比去年下降 158.45，对应下降比例为 18.60%。

图35：燕山石化 PPR4220 市场价（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图36：中国塑料城 PE 指数



资料来源：wind，民生证券研究院



图37：聚氯乙烯 PVC(S-1000)市场价 (元/吨)



资料来源：wind，民生证券研究院

图38：布伦特原油现货价 (美元/桶)



资料来源：wind，民生证券研究院

### 3 盈利预测与财务指标

表10：建议关注公司盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 (元)		EPS (元)		PE (倍)		
		2023/6/9	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002372.SZ	伟星新材	21.33	0.81	0.97	1.11	26	22	19
002271.SZ	东方雨虹	28.84	0.84	1.59	1.91	34	18	15
300737.SZ	科顺股份	9.98	0.15	0.85	1.06	66	12	9
603737.SH	三棵树	95.60	0.88	2.44	3.61	109	39	26
603916.SH	苏博特	13.19	0.69	1.14	1.39	19	12	9
600585.SH	海螺水泥	26.21	2.96	3.41	3.97	9	8	7
000672.SZ	上峰水泥	9.79	0.97	1.52	1.69	10	6	6
600801.SH	华新水泥	13.17	1.29	1.68	2.02	10	8	7
601636.SH	旗滨集团	9.22	0.49	0.83	0.99	19	11	9
002043.SZ	兔宝宝	11.24	0.58	0.85	1.06	20	13	11
600529.SH	山东药玻	25.78	0.93	1.13	1.34	28	23	19
002791.SZ	坚朗五金	66.46	0.20	1.88	2.67	326	35	25
002918.SZ	蒙娜丽莎	15.50	-0.92	1.49	1.76	/	10	9
2128.HK	中国联塑	5.31	0.82	1.09	1.21	6	5	4
000786.SZ	北新建材	24.41	1.86	2.26	2.56	13	11	10
300041.SZ	回天新材	11.11	0.68	0.88	1.15	16	13	10
600176.SH	中国巨石	13.93	1.65	1.52	1.78	8	9	8
688295.SH	中复神鹰	35.87	0.67	1.11	1.51	53	32	24
000877.SZ	天山股份	8.72	0.52	1.13	1.34	17	8	7
605006.SH	山东玻纤	7.46	0.89	0.69	0.95	8	11	8
603378.SH	亚士创能	9.14	0.24	0.55	0.74	37	17	12
301058.SZ	中粮科工	13.95	0.33	0.69	0.98	42	20	14

资料来源：wind，民生证券研究院预测

## 4 风险提示

**1) 基建项目落地不及预期：**基建项目从立项、审批、落地、开工流程较长，存在时间节奏不及预期的风险。

**2) 地产政策变动不及预期：**当前地产因城施策，各地区政策执行主要依据本地实况，存在变动不及预期的风险。

**3) 原材料价格变化不及预期：**建材可变成本占比较高，原材料价格变化可能引起盈利能力波动。

## 插图目录

图 1: 一级行业周涨跌幅一览 (申万指数)	3
图 2: 建材各子板块周涨跌幅一览	3
图 3: 建材类股票周涨跌幅前十名	3
图 4: 建材类股票周涨跌幅后十名	3
图 5: 建材指数走势对比上证综指、沪深 300	3
图 6: 建材、水泥估值 (PE-TTM) 走势对比沪深 300	3
图 7: 全国水泥价格走势 (元/吨)	4
图 8: 全国水泥库容比 (%)	4
图 9: 华东、华中、华南水泥出货表现 (%)	4
图 10: 华东区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	4
图 11: 华中区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	5
图 12: 华南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	5
图 13: 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	5
图 14: 西北区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)	5
图 15: 2022 年至今全国玻璃行业库存 (万重量箱)	6
图 16: 2022 年至今全国玻璃均价 (元/吨) (周均价)	6
图 17: 玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)	8
图 18: 全国重质纯碱价格 (元/吨)	8
图 19: 石油焦市场价 (元/吨)	9
图 20: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平米)	9
图 21: 全国缠绕直接纱 2400tex 均价 (元/吨)	12
图 22: 电子布 7628 主流报价 (元/米)	12
图 23: 国产 T300 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	13
图 24: 国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	13
图 25: 国内丙烯腈现货价 (元/吨)	14
图 26: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)	16
图 27: 道路沥青价格 (元/吨)	16
图 28: 开工率:石油沥青装置 (%)	17
图 29: 有机硅 DMC 现货价 (元/吨)	17
图 30: 中国 LNG 出厂价格走势 (元/吨)	17
图 31: 国内废纸市场平均价 (元/吨)	17
图 32: 波罗的海干散货指数(BDI)走势	17
图 33: CCFI 综合指数走势	17
图 34: 国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)	18
图 35: 燕山石化 PPR4220 市场价 (元/吨)	18
图 36: 中国塑料城 PE 指数	18
图 37: 聚氯乙烯 PVC(S-1000)市场价 (元/吨)	19
图 38: 布伦特原油现货价 (美元/桶)	19

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 2022 年 1 月至今玻璃冷修复产生产线 .....	6
表 2: 2022 年 1 月至今玻璃冷修生产线 .....	7
表 3: 2022 年 1 月至今光伏玻璃点火生产线 .....	10
表 4: 2022 年 1 月至今光伏玻璃冷修复产生产线 .....	11
表 5: 2022 年 1 月至今光伏玻璃冷修生产线 .....	11
表 6: 中国玻璃纤维纱及制品出口统计 .....	12
表 7: 碳纤维行业成本及毛利 .....	14
表 8: 碳纤维行业产量及开工率 .....	15
表 9: 碳纤维表观消费量情况 .....	16
表 10: 建议关注公司盈利预测与财务指标 .....	20



## 分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026