

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5592.77
52周最高	7584.23
52周最低	5181.75

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:丁士涛  
SAC 登记编号:S1340522090005  
Email:dingshitao@cnpsec.com

近期研究报告

《南疆高质量发展若干政策措施出台，重申南疆水泥投资机会》 -  
2023.06.14

建筑建材行业报告 (2023.06.12-2023.06.18)

5月房地产数据偏弱，政策端发力预期强化

● 本周观点

**5月房地产数据偏弱，政策端发力预期强化。**2023年1-5月，全国房地产开发投资4.57万亿元，同比下降7.2%；房地产开发企业到位资金55958亿元，同比下降6.6%，其中，国内贷款7175亿元，同比下降10.5%。2023年1-5月，商品房销售面积46440万平方米，同比下降0.9%，其中，住宅销售面积同比增长2.3%；商品房销售额49787亿元，同比增长8.4%，其中，住宅销售额同比增长11.9%。2023年1-5月，房屋新开工面积为39723万平方米，同比下降22.6%；其中，住宅新开工面积为29010万平方米，同比下降22.7%。房屋竣工面积为27826万平方米，同比增长19.6%；其中，住宅竣工面积20194万平方米，同比增长19.0%。2023年1-5月，全国水泥产量7.71亿吨，同比增长1.9%；5月单月水泥产量1.96亿吨，同比下降0.4%。全国平板玻璃产量3.89亿重量箱，同比下降8.3%；5月单月平板玻璃产量7962万重量箱，同比下降9.4%。5月房地产数据偏弱，政策端发力预期强化；市场信心有望迎来修复、房地产销售端回暖可期，进而带动消费建材基本面复苏。当前主要消费建材和玻璃龙头经前期调整后，估值已处相对低位，配置性价比凸显。

**国资委召开并购重组专题会，建筑央企经营质量有望持续改善。**2023年6月14日，国资委召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会，会议指出，近年来中央企业以资本市场深化改革为契机，主动运用并购重组手段促进资产和业务布局优化完善，提升国有资源运营配置效率，工作取得积极成效。下一步，中央企业要把握新定位、扛起新使命，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力、增强核心功能，同时要进一步增强责任感和紧迫感，锁定提高上市公司质量重点任务，以更加务实有力的行动做优基本面、夯实基本功，为中央企业实现高质量发展、在构建新发展格局中更好发挥作用提供坚实支撑。国资委新考核体系下，建筑央企经营质量有望持续改善，低估值建筑央企值得重点关注。

● 投资建议

**基建产业链：**1) **水泥：**新疆位于“一带一路”核心枢纽地带，首届中国-中亚峰会召开为新疆带来新发展机遇。新疆交通基础设施等重大项目建设预期提速，水泥需求有望获得提振，叠加区域供给格局持续向好支撑水泥价格，促进新疆水泥企业盈利修复。推荐新疆区域水泥龙头**青松建化**、**天山股份**。2) **外加剂：**基建重大工程项目开复工提速，减水剂需求确定性回暖。推荐2023年减水剂主业有望彰显高弹性、风电灌浆料等功能性材料快速成长的外加剂龙头**苏博特**。3) **钢结构：**推荐产需两旺，量利齐升有望持续兑现的钢结构制造龙头**鸿路钢构**。4) **建筑设备租赁：**推荐受益于高空作业平台租赁行业高景气，公司轻资产+数字化持续赋能的**华铁应急**。

**建筑央企：**推荐积极发展成长属性强、高毛利储能业务的中国

电建、现金流更优的资源和矿山设计业务快速发展、增厚业绩的**中国中冶**。同时建议关注受益于新疆区域基建弹性，建筑订单有望高增的**北新路桥\***和**新疆交建\***（标\*为暂未覆盖）。

**玻璃**：短期来看，下游房地产竣工端修复支撑需求，浮法玻璃价格存上涨动力，后续仍需关注供给端玻璃产线复产点火节奏。持续推荐规模、成本优势显著，2023 年盈利有望彰显弹性的浮法玻璃龙头**旗滨集团**、TCO 镀膜玻璃量产实力国内领先的**金晶科技**。

**消费建材**：随着经济复苏与政策端放松，新房与二手房市场销售端有望继续好转，带动消费建材基本面复苏。短期来看，C 端、小 B 端消费建材需求率先复苏，龙头企业订单量和发货有望持续向好。中长期来看，消费建材各赛道龙头在规模、渠道等方面优势显著，中小企业出清、龙头市占率提升的逻辑将持续演绎。推荐 C 端占比提升、减值风险充分释放的竣工端瓷砖龙头**蒙娜丽莎**、涂料龙头**三棵树**、渠道结构持续优化，新规催化市场扩容的防水龙头**东方雨虹**。

### ● 风险提示：

宏观经济下行、基建与房地产投资增速大幅下降风险；原材料、燃料价格持续上涨风险；行业竞争加剧、市场集中度提升不及预期；“一带一路”相关政策推进不及预期。

### 重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
600425.SH	青松建化	买入	5.17	82.96	0.35	0.40	12.65	11.15
000877.SZ	天山股份	买入	8.44	731.19	0.71	0.90	12.54	9.98
603916.SH	苏博特	买入	13.35	56.11	1.23	1.48	13.98	11.59
601669.SH	中国电建	买入	5.78	995.67	0.78	1.04	9.68	7.27
601618.SH	中国中冶	买入	4.00	767.15	0.58	0.69	7.77	6.57
002541.SZ	鸿路钢构	买入	29.44	203.14	2.19	2.51	15.73	13.74
603300.SH	华铁应急	买入	5.42	105.45	0.60	0.82	13.91	10.17
002271.SZ	东方雨虹	买入	29.30	737.91	1.33	1.69	24.86	19.54
002918.SZ	蒙娜丽莎	买入	16.02	66.51	1.22	1.47	15.03	12.47
603737.SH	三棵树	买入	68.31	360.00	2.24	3.01	43.22	32.16
601636.SH	旗滨集团	买入	9.04	242.59	0.85	1.11	13.43	10.24
600586.SH	金晶科技	买入	7.52	107.44	0.49	0.62	16.92	13.34

资料来源：iFinD，中邮证券研究所  
注：股价为 2023 年 6 月 19 日收盘价

## 目录

1 本周核心观点 .....	5
1.1 5月房地产数据偏弱，政策端发力预期强化 .....	5
1.2 国资委召开并购重组专题会，建筑央企经营质量有望持续改善 .....	5
1.3 投资建议 .....	5
2 本周行情回顾 .....	6
3 本周动态跟踪 .....	9
3.1 本周行业动态 .....	9
3.2 本周公司动态 .....	10
4 行业数据跟踪 .....	11
4.1 水泥 .....	11
4.2 玻璃 .....	14
4.3 玻纤 .....	18
4.4 主要原材料周度跟踪 .....	19
4.5 产业链周度跟踪 .....	21
5 风险提示 .....	21

## 图表目录

图表 1: 本周申万一级行业涨跌幅 .....	6
图表 2: 本周建材子行业涨跌幅 .....	7
图表 3: 本周建筑子行业涨跌幅 .....	7
图表 4: 本周建材行业个股涨幅前十 .....	7
图表 5: 本周建材行业个股跌幅前十 .....	7
图表 6: 本周建筑行业个股涨幅前十 .....	8
图表 7: 本周建筑行业个股跌幅前十 .....	8
图表 8: 申万一级行业指数 PE (TTM) (剔除负值) .....	8
图表 9: 申万一级行业指数 PB (MRQ) .....	8
图表 10: 建材子行业 PE (TTM) (剔除负值) .....	8
图表 11: 建材子行业 PB (MRQ) .....	8
图表 12: 建筑子行业 PE (TTM) (剔除负值) .....	9
图表 13: 建筑子行业 PB (MRQ) .....	9
图表 14: 本周建材行业重点公司公告 .....	10
图表 15: P.O 42.5 散装水泥全国均价 (元/吨) .....	11
图表 16: P.O 42.5 散装水泥各区域均价 (元/吨) .....	11
图表 17: 水泥煤炭价格差 (元/吨) .....	13
图表 18: 全国水泥库容比 (%) .....	13
图表 19: 全国水泥开工负荷率 (%) .....	13
图表 20: 全国水泥发运率 (%) .....	13
图表 21: 浮法玻璃全国市场均价 (元/吨) .....	14
图表 22: 全国浮法玻璃样本企业库存 (万重量箱) .....	14
图表 23: 浮法玻璃产线开工率 (%) .....	15
图表 24: 浮法玻璃产能利用率 (%) .....	15
图表 25: 2023 年浮法玻璃冷修及复产点火生产线情况 .....	16
图表 26: 不同燃料的玻璃吨利润 (元/吨) .....	17
图表 27: 光伏玻璃现货平均价 (元/平方米) .....	17
图表 28: 无碱 2400tex 缠绕直接纱出厂均价 (元/吨) .....	18
图表 29: 无碱 2400texSMC 合股纱出厂均价 (元/吨) .....	18
图表 30: 无碱 2400tex 喷射合股纱出厂均价 (元/吨) .....	19
图表 31: 重庆国际 G75 电子纱出厂价 (元/吨) .....	19
图表 32: OPEC 一揽子原油现货价 (美元/桶) .....	19
图表 33: 秦皇岛动力煤平仓价 (山西优混>5500) (元/吨) .....	19
图表 34: 液化天然气市场价/石油焦现货价 (元/吨) .....	20
图表 35: 石油沥青现货价 (元/吨) .....	20
图表 36: 重质纯碱主流市场价 (元/吨) .....	20
图表 37: 环氧乙烷现货价 (元/吨) .....	20
图表 38: 钛白粉/丙烯酸现货价 (元/吨) .....	20
图表 39: PVC/HDPE/PP 现货价 (元/吨) .....	20
图表 40: 全国 64 家样本企业沥青装置开工率 (%) .....	21
图表 41: 各地区沥青装置开工率 (%) .....	21
图表 42: 电解铝总库存 (万吨) .....	21
图表 43: 螺纹钢社会库存 (万吨) .....	21

## 1 本周核心观点

### 1.1 5月房地产数据偏弱，政策端发力预期强化

2023年1-5月，全国房地产开发投资4.57万亿元，同比下降7.2%；房地产开发企业到位资金55958亿元，同比下降6.6%，其中，国内贷款7175亿元，同比下降10.5%。2023年1-5月，商品房销售面积46440万平方米，同比下降0.9%，其中，住宅销售面积同比增长2.3%；商品房销售额49787亿元，同比增长8.4%，其中，住宅销售额同比增长11.9%。2023年1-5月，房屋新开工面积为39723万平方米，同比下降22.6%；其中，住宅新开工面积为29010万平方米，同比下降22.7%。房屋竣工面积为27826万平方米，同比增长19.6%；其中，住宅竣工面积20194万平方米，同比增长19.0%。2023年1-5月，全国水泥产量7.71亿吨，同比增长1.9%；5月单月水泥产量1.96亿吨，同比下降0.4%。全国平板玻璃产量3.89亿重量箱，同比下降8.3%；5月单月平板玻璃产量7962万重量箱，同比下降9.4%。5月房地产数据偏弱，政策端发力预期强化；市场信心有望迎来修复、房地产销售端回暖可期，进而带动消费建材基本面复苏。当前主要消费建材和玻璃龙头经前期调整后，估值已处相对低位，配置性价比凸显。

### 1.2 国资委召开并购重组专题会，建筑央国企经营质量有望持续改善

2023年6月14日，国资委召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会，会议指出，近年来中央企业以资本市场深化改革为契机，主动运用并购重组手段促进资产和业务布局优化完善，提升国有资源运营配置效率，工作取得积极成效。下一步，中央企业要把握新定位、扛起新使命，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力、增强核心功能，同时要进一步增强责任感和紧迫感，锁定提高上市公司质量重点任务，以更加务实有力的行动做优基本面、夯实基本功，为中央企业实现高质量发展、在构建新发展格局中更好发挥作用提供坚实支撑。国资委新考核体系下，建筑央国企经营质量有望持续改善，低估值建筑央国企值得重点关注。

### 1.3 投资建议

**基建产业链：**1) **水泥：**新疆位于“一带一路”核心枢纽地带，首届中国-中亚峰会召开为新疆带来新发展机遇。新疆交通基础设施等重大项目建设预期提速，水泥需求有望获得提振，叠加区域供给格局持续向好支撑水泥价格，促进新疆水泥企业盈利修复。推荐新疆区域水泥龙头**青松建化**、**天山股份**。2) **外加剂：**基建重大工程项目开复工提速，减水剂需求确定性回暖。推荐2023年减水剂主业有望彰显高弹性、风电灌浆料等功能性材料快速成长的外加剂龙头**苏博特**。3) **钢结构：**推荐产需两旺，量利齐升有望持续兑现的钢结构制造龙头**鸿路钢构**。4) **建筑设备租赁：**推荐受益于高空作业平台租赁行业高景气，公司轻资产+数字化持续赋能的**华铁应急**。

**建筑央国企：**“一利五律”新的考核体系下央企经营灵活度得到提升，更加注重央企经营质量和盈利能力，有利于建筑央国企估值修复。首先推荐积极成长属性强、高毛利储能业务的中国电建、现金流更优的资源和矿山设计业务快速发展、增厚业绩的中国中冶。同时建议关注受益于新疆区域基建弹性，建筑订



单有望高增的**北新路桥\***和**新疆交建\***（标\*为暂未覆盖）。

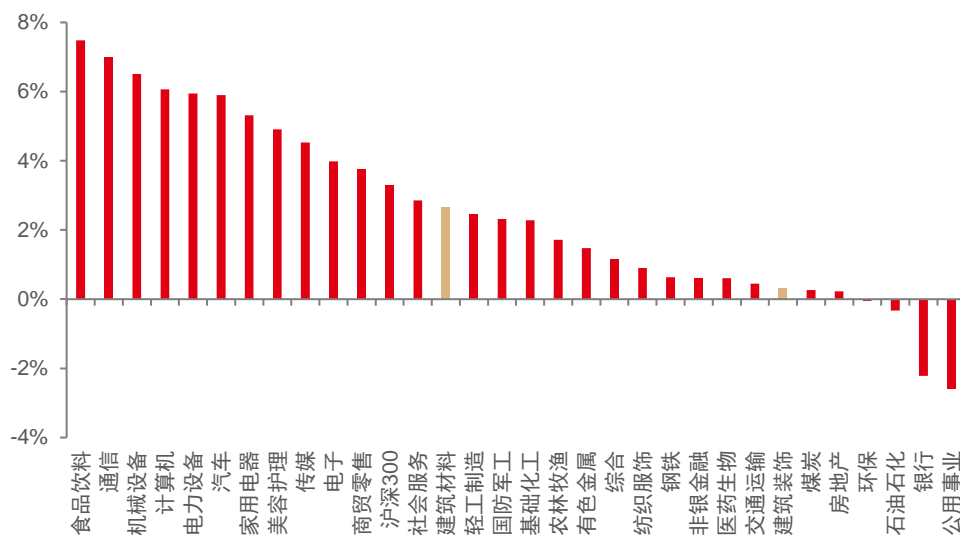
**玻璃：**短期来看，下游房地产竣工端修复支撑需求，浮法玻璃价格存上涨动力，后续仍需关注供给端玻璃产线复产点火节奏。持续推荐规模、成本优势显著，2023 年盈利有望彰显弹性的浮法玻璃龙头**旗滨集团**、TCO 镀膜玻璃量产实力国内领先的**金晶科技**。

**消费建材：**随着经济复苏与政策端放松，新房与二手房市场销售端有望继续好转，带动消费建材基本面复苏。短期来看，C 端、小 B 端消费建材需求率先复苏，龙头企业订单量和发货有望持续向好。中长期来看，消费建材各赛道龙头在规模、渠道等方面优势显著，中小企业出清、龙头市占率提升的逻辑将持续演绎。推荐 C 端占比提升、减值风险充分释放的竣工端瓷砖龙头**蒙娜丽莎**、涂料龙头**三棵树**、渠道结构持续优化，新规催化市场扩容的防水龙头**东方雨虹**。

## 2 本周行情回顾

2023/6/12-2023/6/16，建材（申万）行业指数上涨 2.66%，沪深 300 指数上涨 3.30%，跑输沪深 300 指数 0.64 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列第 13。建材子行业中玻璃制造（+4.80%）、玻纤制造（+4.79%）、建筑材料（+2.66%）涨幅较大，水泥制品（-1.10%）跌幅较大。

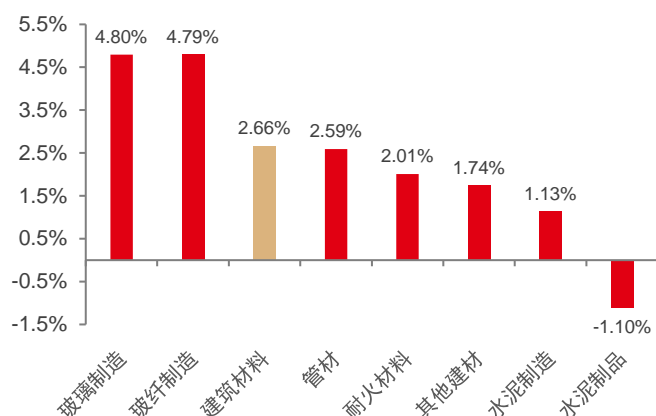
图表 1：本周申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

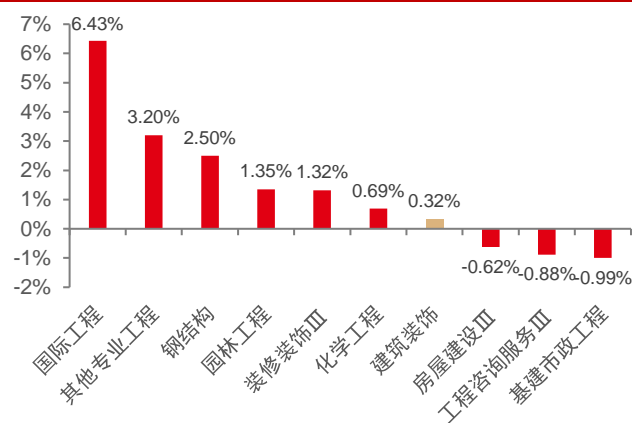
建筑（申万）行业指数上涨 2.66%，跑输沪深 300 指数 2.98 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列第 25。建筑子行业国际工程（+6.43%）、其他专业工程（+3.20%）、钢结构（+2.50%）涨幅较大，基建市政工程（-0.99%）、工程咨询服务 III（-0.88%）、房屋建设 III（-0.62%）跌幅较大。

图表 2：本周建材子行业涨跌幅



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

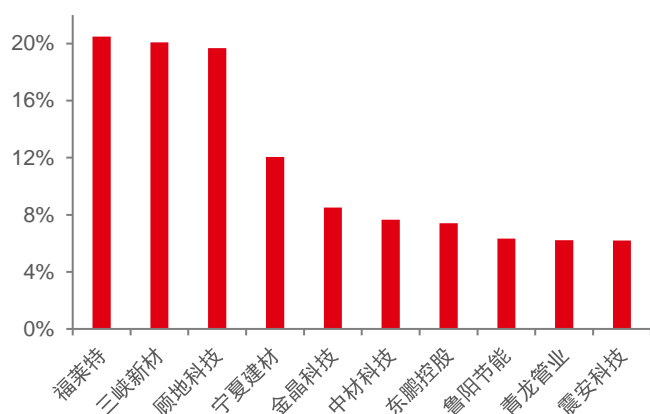
图表 3：本周建筑子行业涨跌幅



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

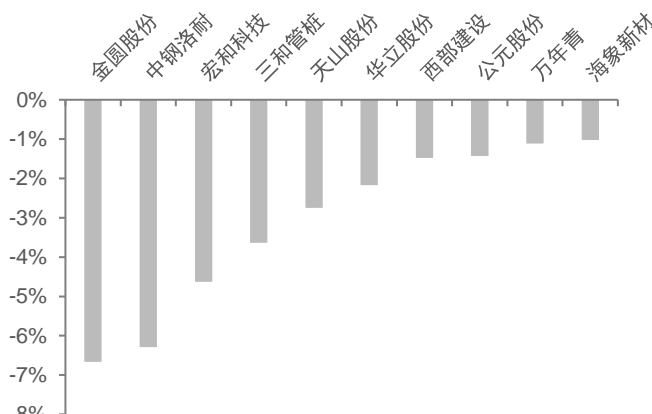
2023/6/12-2023/6/16，建材行业个股中，福莱特（+20.49%）、三峡新材（+20.09%）、顾地科技（+19.68%）、宁夏建材（+12.05%）、金晶科技（+8.51%）涨幅较大；金圆股份（-6.67%）、中钢洛耐（-6.29%）、宏和科技（-4.63%）、三和管桩（-3.64%）、天山股份（-2.75%）跌幅较大。

图表 4：本周建材行业个股涨幅前十



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 5：本周建材行业个股跌幅前十

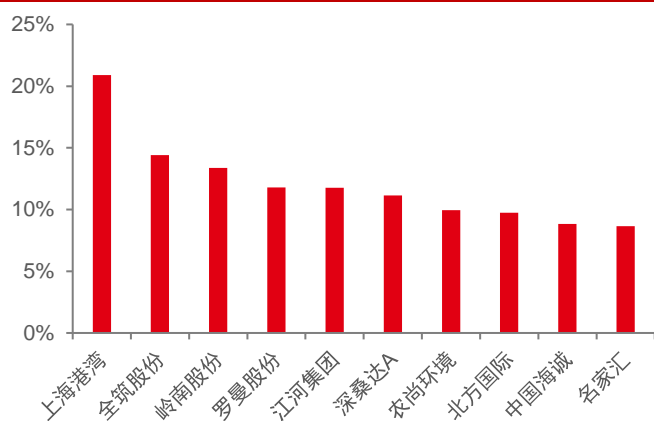


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

建筑行业个股中，上海港湾（+20.91%）、全筑股份（+14.42%）、岭南股份（+13.37%）、罗曼股份（+11.78%）、江河集团（+11.76%）涨幅较大；时空科技（-20.68%）、测绘股份（-14.48%）、圣晖集成（-13.69%）、冠中生态（-10.62%）、蕾奥规划（-10.12%）跌幅较大。

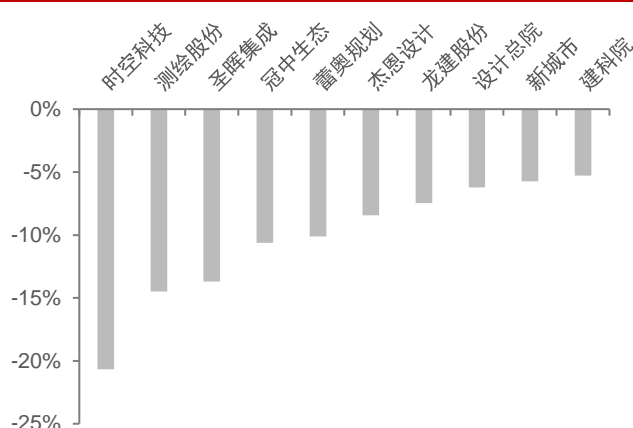
截至 2023/6/16，建材（申万）行业指数 PE（TTM）（剔除负值）为 17.89 倍，高于沪深 300 估值；PB（MRQ）为 1.37 倍，平均 ROE 为 7.68%。建筑（申万）行业指数 PE（TTM）（剔除负值）为 8.75 倍，低于沪深 300 估值；PB（MRQ）为 1.02 倍，平均 ROE 为 11.70%。

图表 6：本周建筑行业个股涨幅前十



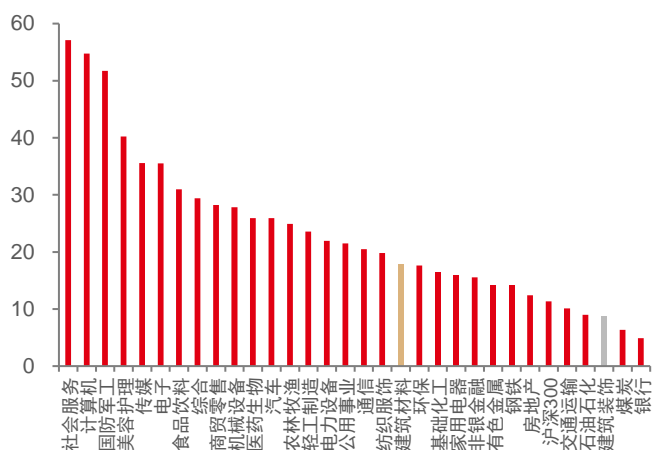
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表 7：本周建筑行业个股跌幅前十



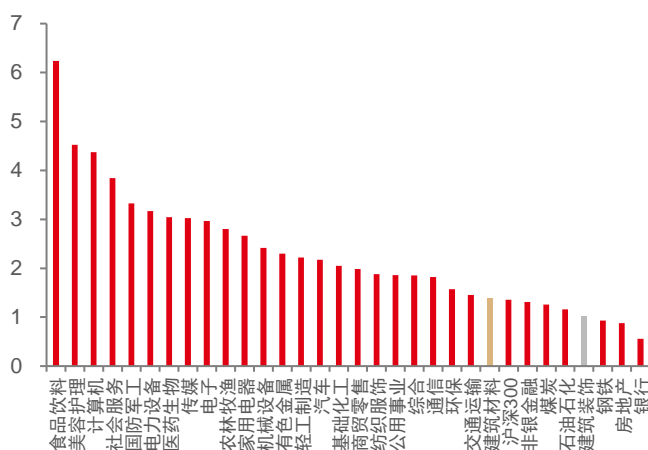
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表 8：申万一级行业指数 PE (TTM) (剔除负值)



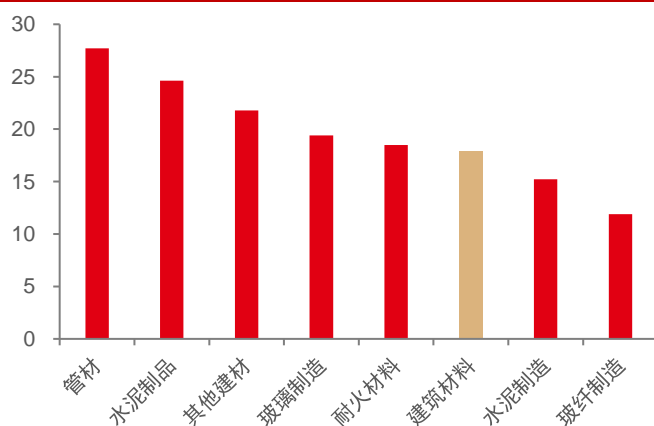
注：截至 2023/6/16，资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表 9：申万一级行业指数 PB (MRQ)



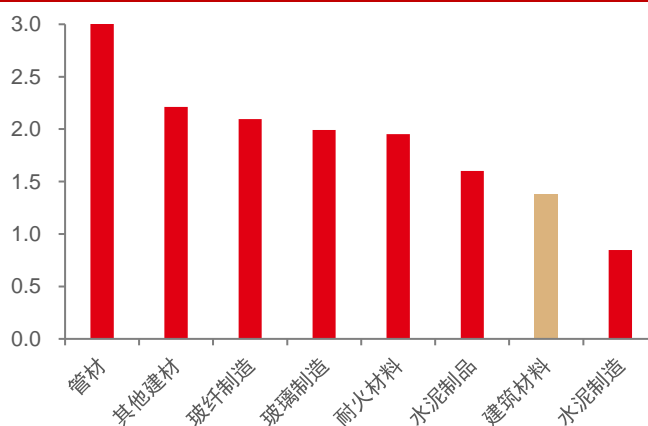
注：截至 2023/6/16，资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表 10：建材子行业 PE (TTM) (剔除负值)



注：截至 2023/6/16，资料来源：iFind，中邮证券研究所

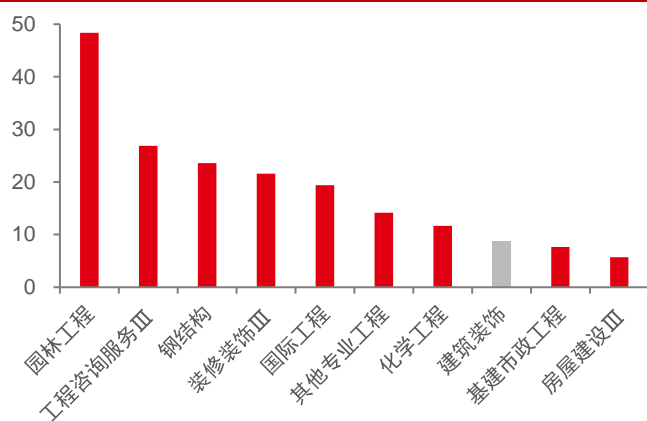
图表 11：建材子行业 PB (MRQ)



注：截至 2023/6/16，资料来源：iFind，中邮证券研究所

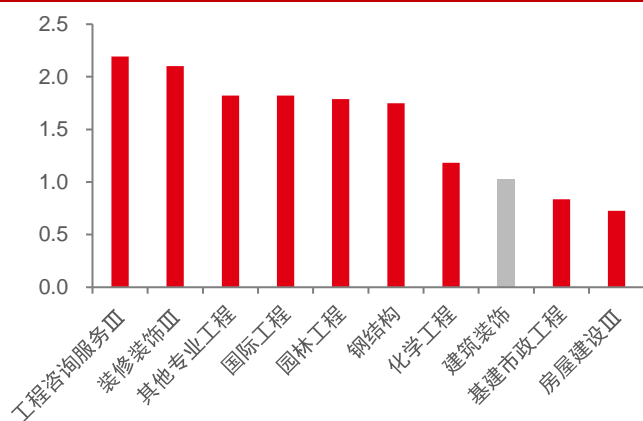


图表 12: 建筑子行业 PE (TTM) (剔除负值)



注: 截至 2023/6/16, 资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 13: 建筑子行业 PB (MRQ)



注: 截至 2023/6/16, 资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

### 3 本周动态跟踪

#### 3.1 本周行业动态

2023 年 1-5 月, 全国固定资产投资 (不含农户) 18.88 万亿元, 同比增长 4.0%, 增速比 1-4 月回落 0.7 pct。2023 年 1-5 月, 基础设施投资 (不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 同比增长 7.5%。其中, 铁路运输业投资增长 16.4%, 水利管理业投资增长 11.5%, 道路运输业投资增长 4.4%, 公共设施管理业投资增长 3.9%。2023 年 1-5 月, 计划总投资亿元及以上项目投资同比增长 10.7%, 增速比全部固定资产投资高 6.7 pct, 拉动全部固定资产投资增长 5.5 pct; 对全部投资增长的贡献率为 137.9%, 比 1-4 月份提高 16.8 pct。下阶段, 要有力有序推进“十四五”规划 102 项重大工程和其他经济社会重大项目建设; 统筹推进传统产业升级改造和新兴产业培育壮大, 加快制造业高端化、智能化、绿色化发展; 发挥政府投资和政策激励的引导作用, 有效带动激发民间投资, 进一步增强投资内生增长动力。(资料来源: 国家统计局)

日前, 生态环境部发布关于公开征求《关于推进实施水泥行业超低排放的意见 (征求意见稿)》提出, 水泥行业超低排放实施范围包括水泥熟料生产企业 (不含矿山) 和独立粉磨站 (含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业)。推动现有水泥企业超低排放改造, 到 2025 年底前, 重点区域取得明显进展, 50% 左右的水泥熟料产能完成改造; 到 2028 年底前, 重点区域水泥熟料生产企业基本完成改造, 全国力争 80% 左右水泥熟料产能完成超低排放改造。(资料来源: 生态环境部)

6 月 14 日, 国资委召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会, 持续推动中央企业提高上市公司质量工作, 聚焦上市公司并购重组交流工作经验, 明确工作思路。会议指出, 近年来中央企业以资本市场深化改革为契机, 主动运用并购重组手段促进资产和业务布局优化完善, 提升国有资源运营配置效率, 工作取得积极成效。下一步, 中央企业要把握新定位、扛起新使命, 充分发挥市场在资源配置中的决定性作用, 以上市公司为平台开展并购重组, 助力提高核心竞争力、增强核心功能, 同时要进一步增强责任感和紧迫感, 锁定提高上市公司质量重点任务, 以更加务实有力的行动做优基本面、夯实基本功, 为中央企业实现高质量发展、在构建新发展格局中更好发挥作用提供坚实支撑。(资料来源: 国务院国资委)

本周各能级成交规模环比均回升，一线、三四线增幅相对明显。具体来说，一线指数环比增长 13.63 点至 106.26，上海、广州成交转增，北京成交回跌，深圳则继续走低。二线成交指数环比增长 1.24 点至 58.84，重点监测二线城市成交环比涨跌参半，青岛、武汉成交放量，成都、杭州、南京等回落。三四线成交指数环比增长 14.08 点至 98.72，佛山、温州成交表现亮眼，环比增长 50% 以上并超过周平均水平，而中山、东莞等成交规模收缩。本周重点监测城市开盘去化率升至 70%，较上周增长 23 个百分点。项目数量方面，本周杭州、武汉有 5 个项目开盘加推，上海、西安各有 4 个项目推售，成都、重庆有 2 个项目入市。（资料来源：克而瑞地产研究）

5 月末，本外币贷款余额 232.64 万亿元，同比增长 10.6%。人民币贷款余额 227.53 万亿元，同比增长 11.4%，增速比上月末低 0.4 个百分点，比上年同期高 0.3 个百分点。5 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比少增 5418 亿元。分部门看，住户贷款增加 3672 亿元，其中，短期贷款增加 1988 亿元，中长期贷款增加 1684 亿元；企（事）业单位贷款增加 8558 亿元，其中，短期贷款增加 350 亿元，中长期贷款增加 7698 亿元，票据融资增加 420 亿元；非银行业金融机构贷款增加 604 亿元。（资料来源：中国人民银行）

近期，重庆市经济和信息化委员会关于印发水泥等行业迎峰度夏电力错峰生产工作方案的通知，要求全市 31 家水泥熟料生产企业，在 2023 年 7 月 1 日 00:00 时至 2023 年 8 月 31 日 24:00 时期间平均错峰不低于 30 天（重庆海螺水泥有限责任公司协同处置垃圾生产线不参与错峰，东方希望重庆水泥有限公司采取不并网独立方式运行）。（资料来源：数字水泥网）

### 3.2 本周公司动态

图表 14：本周建材行业重点公司公告

日期	公司简称	公告内容
2023/6/13	海螺水泥	发布 2022 年权益分派实施公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 52.99 亿股为基数，每股派发现金红利 1.48 元（含税），共计派发现金红利 78.43 亿元（含税）。
2023/6/13	亚士创能	公司拟向特定对象发行 A 股股票募集资金，发行对象为公司实际控制人李金钟，发行对象以现金方式认购本次向特定对象发行的股票。发行的定价基准日为第四届董事会第三十一次会议决议公告日。本次向特定对象发行股票的价格为 7.89 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。本次向特定对象发行的股票数量不低于 38,022,814 股（含本数）且不超过 74,752,851 股（含本数）。
2023/6/15	苏博特	中诚信国际在对公司经营状况及相关行业进行综合分析评估的基础上，于 2023 年 6 月 14 日出具了《江苏苏博特新材料股份有限公司 2023 年度跟踪评级报告》，维持公司的主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“博 22 转债”的信用等级为 AA-。
2023/6/15	金隅集团	吴东因工作变动辞去公司执行董事、薪酬与提名委员会委员职务。
2023/6/16	中国中冶	公司 2023 年 1-5 月新签合同额 5398.1 亿元，同比增长 8.1%；5 月份新签单笔合同额在 10 亿元以上的重大工程承包合同 12 个，合同金额为 308.9 亿元。
2023/6/17	东方雨虹	公司控股股东、实际控制人李卫国质押展期 1041.75 万股，占其所持公司股份的 1.82%，占公司总股本的 0.41%；截至公告日李卫国及其一致行动人李兴国累计质押 2.82 亿股，占其所持公司股份的 48.42%，占公司总股本的 11.19%。
2023/6/17	中国建筑	公司 2023 年 1-5 月新签合同总额 16163 亿元，同比增长 14.8%；其中，房屋建筑 10465 亿元，同比增长 11.50%；基础设施 3719 亿元，同比增长 10.10%；勘察设计 70 亿元，同比增长 31.00%。

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

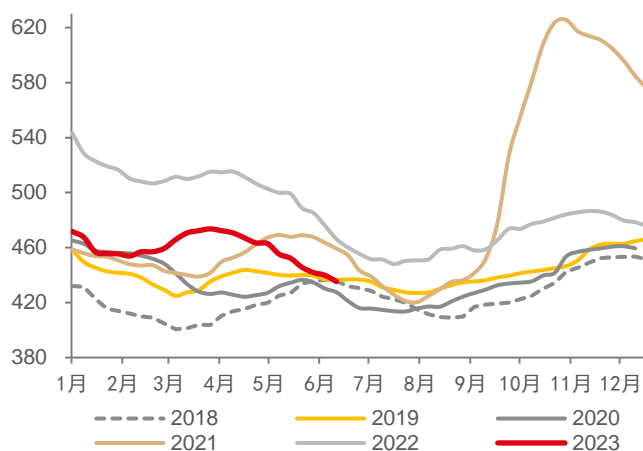
## 4 行业数据跟踪

### 4.1 水泥

2023/6/12-2023/6/16, P.O 42.5 散装水泥全国市场均价为 435 元/吨, 环比上周下降 1.04%, 同比下降 8.55%。本周水泥煤炭价格差为 336 元/吨, 环比上周下降 0.68%, 同比提高 5.14%。与上周相比, 本周磨机开工负荷略有上升。全国水泥磨机开工负荷均值 49.28%, 较上周上升 0.92 个百分点, 由降转升, 变动幅度 4.46 个百分点。南方地区需求变化不大, 北方则有一定恢复性表现。与上周相比, 本周磨机开工负荷略有上升。全国水泥磨机开工负荷均值 49.28%, 较上周上升 0.92 个百分点, 由降转升, 变动幅度 4.46 个百分点。南方地区需求变化不大, 北方则有一定恢复性表现。

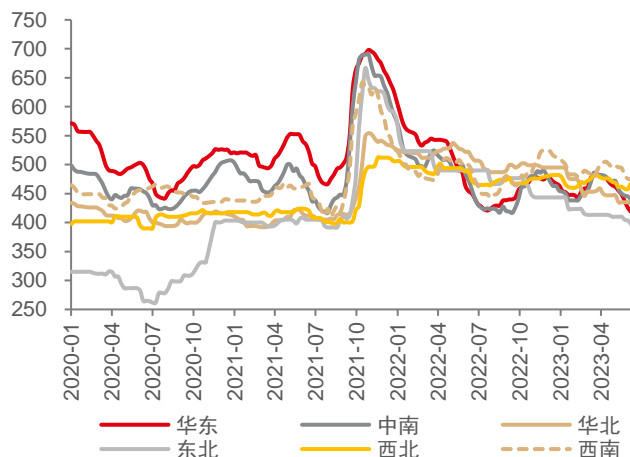
本周东北地区水泥价格上涨, 但难改全国整体下滑的趋势, 价格跌势仍然较明显。一、供给方面: 熟料库存总体平稳, 部分省份还有错峰生产, 但对供应压力缓和作用不明显。二、需求方面, 本周需求变动不大, 局部略有恢复, 但南方多数仍然趋弱, 总体需求不理想。三、成本方面, 能源成本变动不大, 上游燃料价格有一定波动, 水泥价格上看不出受到的影响。下周水泥价格仍有下行趋势, 需求还在淡季, 局部价格触底, 可能尝试上涨, 但最终成效可能不乐观。

图表 15: P.O 42.5 散装水泥全国均价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 16: P.O 42.5 散装水泥各区域均价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

分区域来看:

#### 西北: 局部需求良好, 价格保持平稳

甘肃、陕西关中、青海和新疆部分区域基建需求仍然较多, 水泥需求表现良好。前期陕甘和青海等地涨价基本稳住, 未见明显回调迹象。本周施工条件有恢复, 需求量也略有增长。宁夏涨价后, 目前还有部分涨幅存留, 总体看需求在正常 4-5 成, 较其他地区明显偏弱, 高价位回落了 20 元/吨。

#### 华北: 京津冀局部价格仍有微降, 需求略有恢复性增长

本周施工条件有一定好转, 京津冀和山西部分区域水泥需求有恢复, 但总体仍然偏低, 水泥价格下行趋势并未中止。石家庄、太原等地低价增多, 整体价位略降。内蒙古水泥企业库存仍然偏高, 水泥价格保持稳定局面。赤峰等东部地区,

水泥价格偏低，近一周主导企业稳定心态，价格有小幅上调，但需求并没有本质改变，价格是否可以稳住仍待观察。山西错峰基本结束，近两日陆续开窑，总体库存下降有限，供应仍然充足，预计价格不会有太大变动。

#### **东北：辽中再创新低，黑吉两省涨价**

辽中地区水泥价格再创新低，部分大厂水泥价格跌破 200 元/吨，出厂价出现 185 元/吨。需求不足，水泥销售范围被局限在省内是主要原因。黑龙江和吉林在主导企业推动下，水泥价格上涨，最早从黑龙江厂家上周上调袋装开始，本周散装价格也陆续上涨 20-30 元/吨。吉林水泥企业也随后跟进上涨，幅度最高在 50 元/吨。东北三省的不同表现，体现了市场竞争格局的差异。辽宁水泥市场分散着十余个大中型水泥企业，竞争环境复杂，且对外销空间比较依赖。黑龙江和吉林市场虽然需求同样薄弱，但行业集中度较高，亚泰、金隅冀东和北方水泥三家龙头占据大部分份额，竞争环境更容易改善。总体看，黑吉两省价格上涨仍缺少供需基本面的支撑，后续仍待观察。

#### **华中：河南市场仍有缓降，两湖局部价格略低**

河南市场水泥价格保持缓步下跌的表现，本周总体下跌 10 元/吨。需求仍然疲软，多数厂家销量不足正常 6 成，但成本所限，降价空间已经较小。湖北武汉等鄂东地区从上周开始进入新一轮下跌，幅度 10 元/吨，本周各厂家陆续跟进下跌。鄂中和鄂西地区价格也有下滑，月内累计降幅已经到 30-40 元/吨。外来水泥价格较低，对本地厂家产生压制作用。湖南水泥价格局部有小幅下跌，幅度仍在 10-20 元/吨，主要在张家界、常德、娄底、岳阳和郴州等地。市场需求疲软，各区域轮动下跌。近期二季度错峰也基本结束，供应压力上升，价格下跌趋势仍未结束。

#### **华南：新线投产，广西市场快速下行**

广东阴雨持续，加之中高考影响，水泥需求仅正常水平 5-6 成。粤西区域水泥价格下滑 15 元/吨，粤北区域报价暂时稳定，珠三角区域部分品牌成交价格继续下滑 20 元/吨左右。6 月 11-15 日，除桂北外，广西其余区域水泥价格普遍下跌 10-40 元/吨，其中高标号散装水泥价格分区域下跌 10-30 元/吨。需求低迷，部分熟料线长期停产，库存高位承压。6 月 11 日，来宾一条 5000t/d 熟料线点火投产，产能过剩压力增加。海南水泥需求仍然弱势，本周市场价格总体弱稳运行。

#### **华东：需求延续弱势，山东跌势加重**

本周山东市场价格加速下跌。枣庄、临沂、济宁、泰安区域部分主导企业水泥价格降至底部，随着市场降价气氛传导，枣临、济荷、济泰、青照、淄潍区域主要企业水泥价格继续跟随下调 10-20 元/吨。目前枣庄、临沂、泰安、济宁等地主要企业 P.042.5 散装水泥大户成交价已经低至 240-250 元/吨。安徽阜阳、淮南、淮北、宿州地区主导企业水泥成交价格下滑 20-35 元/吨，本周省内其他地区水泥、熟料实际成交价格总体平稳。据了解，全省水泥企业均开始参与错峰生产，上半年停窑 60 天，7 月份追加停窑 10 天。海螺约 3 成熟料线参与全年错峰停窑计划。受停窑影响，本周沿江、环巢湖区域库存下降至 5-6 成。浙江杭嘉湖区域部分企业部分品种水泥价格补降 10 元/吨左右，金衢丽、甬台温区域水泥价格普遍下滑 10-20 元/吨。需求低迷，部分熟料线停窑，库存承压运行。江苏徐州、宿迁、连云港、盐城地区水泥价格再度下滑 10-20 元/吨，苏南和上海地区市场价格整体弱稳运行。各企业水泥销量欠佳，市场价格竞争较为激烈。江苏省内错峰停窑计划也未能完全执行到位。江西水泥市场价格本周暂时弱稳运行，终端需求一般，企业出货在正常水平 4-6 成之间。部分熟料线停窑，九江地区主



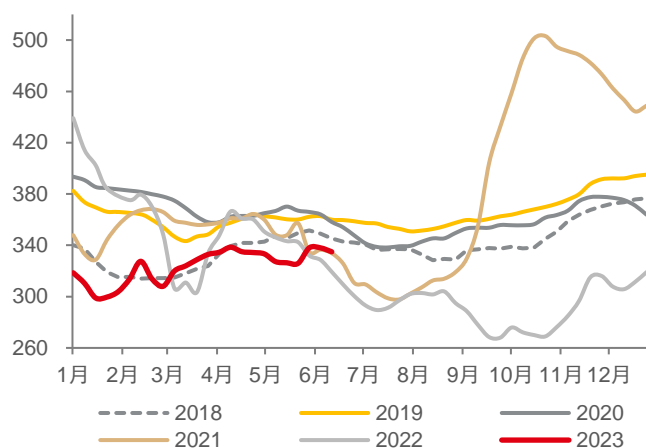
导企业库存保持在中等水平。福建福州等地水泥价格本周继续窄幅下滑 5-10 元/吨，需求延续低迷态势，部分企业销量不足正常水平 4 成。

### 西南：需求平淡，局部小幅下跌

本周四川广达南遂和重庆渝西、主城区域水泥价格小幅下滑 10-20 元/吨，成德绵、乐眉区域水泥价格稳定，雅安、甘孜地区部分主导企业袋装水泥价格下降 10-20 元/吨。川渝企业 6 月份追加停窑 15 天。云南、贵州水泥需求持续低迷，贵州黔中区域部分企业本周水泥价格继续下滑 20 元/吨左右。云南市场价格弱稳运行，丽江价格偏高、短期还有一轮降价风险。西藏地区水泥需求在正常水平 7 成左右，目前处于传统旺季，市场价格保持稳定。

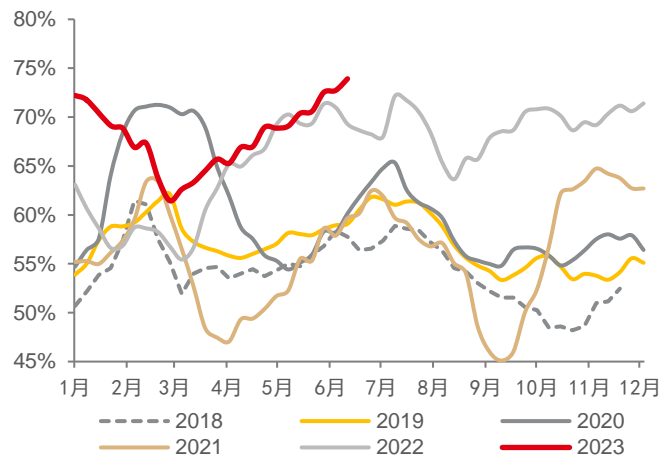
6 月第 3 周，全国水泥价格继续下跌，东北上涨，但不该大局。下周水泥需求仍将维持弱势，水泥价格整体下跌趋势难改。供应方面：错峰生产力度正在减弱，这导致水泥供应压力会出现上升，库存继续升高。需求方面：水泥需求没有好转迹象，气温上升，降雨天气可能增多，需求对价格仍有负面作用。成本方面：燃料价格将维持波动，可能趋向稳中偏强，但目前看水泥价格并不受成本驱动。

图表 17：水泥煤炭价格差（元/吨）



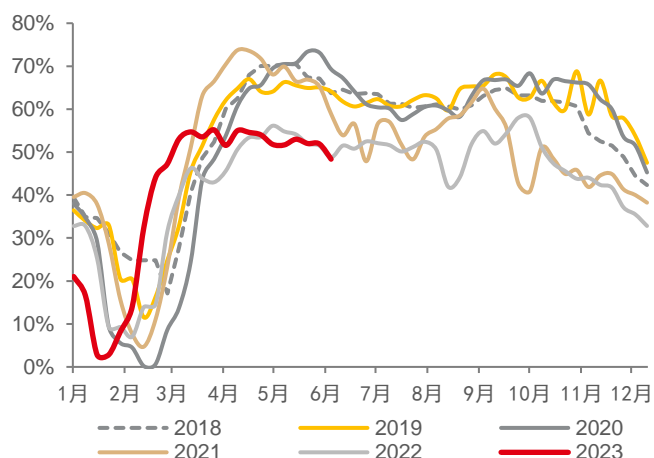
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 18：全国水泥库容比（%）



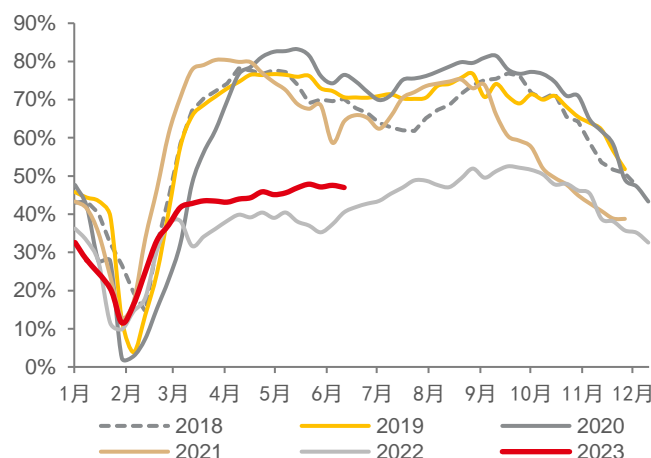
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 19：全国水泥开工负荷率（%）



资料来源：卓创资讯，中邮证券研究所

图表 20：全国水泥发运率（%）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所



## 4.2 玻璃

本周全国价格重心持续下移，截至 2023/06/15，全国浮法玻璃均价 2006 元/吨，较 6 月 8 日下降 26（-1%）元/吨；本周（6 月 9 号-6 月 15 日）全国均价 2022 元/吨，较上周下降 21 元/吨，环比-2.79%。

华北地区整体成交较好，尤其沙河地区小板出货良好，工厂库存低位，价格亦多次上涨，大板价格稳定，经销商存贷向仍偏低，多随进随出。

华东地区本周销量环比增加，外来货源小幅缩减，价格略有松动，各厂灵活促销，一线品牌市场价格整体下浮 3 元，普通品牌市场价格维持在 102 元/重箱左右，整体持稳运行，其中色玻压力持续上行价格下滑。

华中地区本周表现尚可，整体操作较为理性，本地刚需拿货，叠加部分外发，日产销率多可至平衡或以上，小部分业者对后市情绪有所转变。

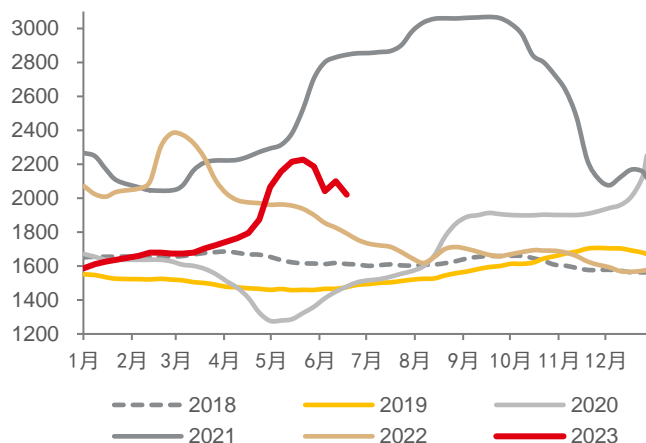
华南区域市场成交重心有所下行，企业成交相对灵活，少数企业价格优惠叠加下游刚需性补货下，部分企业产销均能超百，库存整体增加有限。

西南市场价格弱势调整，市场成交较为灵活。企业发货波动不大，暂无明显好转迹象，下游企业适量补库，多为刚需，整体库存仍呈小幅增加。

西北市场价格低位调整，无明显好转。下游拿货情绪不佳，整体成交延续弱势，库存小幅增加。

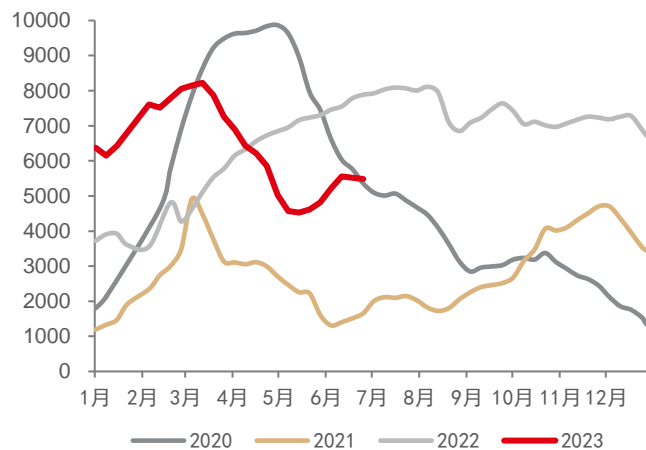
东北市场成交上行，本地刚需拿货，通过外发京津唐山东和出口外贸带动库存下降，价格方面小幅调整，整体持续稳。

图表 21：浮法玻璃全国市场均价（元/吨）



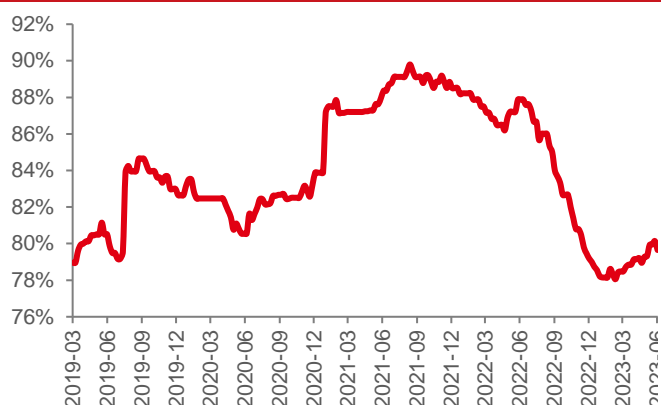
资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表 22：全国浮法玻璃样本企业库存（万重量箱）



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表 23：浮法玻璃产线开工率 (%)



图表 24：浮法玻璃产能利用率 (%)



资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

截至 2023/06/15，全国浮法玻璃样本企业总库存 5479.6 万重箱，环比减少 38.5 万重箱，环比下降 0.7%，同比下降 30.50%；折库存天数 23.5 天，较上期下滑 0.2 天。

供给端：截至 2023/06/15，浮法玻璃行业开工率为 79.41%，环比减少 0.26 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 79.73%，环比减少 0.53 个百分点。本周浮法玻璃行业平均开工率 79.65%，环比减少 0.21 个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率 79.94%，环比减少 0.16 个百分点。

需求端：

华北地区深加工市场仍显不温不火，不同加工企业情况有所分歧，中小企业多订单不足，开工率普遍较低，少数大型企业接单较好，整体回款情况仍偏慢。

华东订单量较上周暂无明显放大，采购方面刚需性补库，家电行业已走入淡季，山东地区稍有好转，贵价镀膜采购量放缓。

华中地区深加工弱稳运行，部分加工企业订单较上月底有所下滑，工程订单成品库存有所上涨，部分企业近日 Low-e 价格存优势，外发量较前期增多。

华南区域深加工企业分化较为明显，整体订单来看增加不明显，深加工企业开工多在 6 成左右，Low-e 价格受原片市场影响亦有下调。

西南地区深加工企业波动不大，接单情况不一，多数在半月上下波动。受原片价格下跌影响，Low-e 价格小幅下滑，采购情绪谨慎。

东北地区订单量较上周稳定，但整体仍偏弱，下游利润偏薄，目前采购刚需为主，工厂单仍量不足。

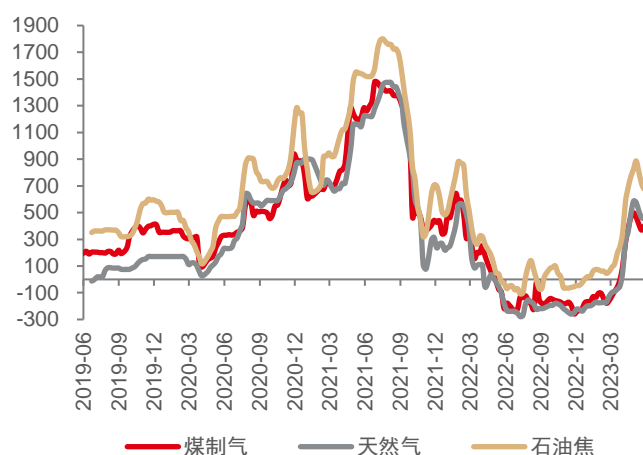
盈利方面，根据隆众资讯，本周（2023/06/09-2023/06/15）浮法玻璃平均利润为 510 元/吨，环比上周下降 5 元/吨；其中，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润为 455/吨，环比下降 8 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 402 元/吨，环比增长 33 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 674 元/吨，环比下降 41 元/吨。

图表 25：2023 年浮法玻璃冷修及复产点火生产线情况

地区	生产线	日熔化量 (T/D)	时间
2023 年冷修生产线			
重庆	重庆渝荣一线	300	2023/1/6
云南	云南云腾一线	600	2023/1/13
湖北	咸宁南玻二线	700	2023/1/30
广东	江门信义三线	950	2023/2/14
河北	河北鑫利一线	500	2023/2/16
广东	河源旗滨二线	600	2023/3/8
河北	河北长城一线	400	2023/3/24
湖北	湖北亿钧一线	600	2023/3/25
广东	蓬江信义一线	400	2023/4/30
浙江	旗滨长兴二线	600	2023/6/1
山东	威海中玻四线	500	2023/6/3
广东	东莞信义三线	500	2023/6/8
河北	中国耀华北方二线	600	2023/6/14
2023 年复产点火生产线			
江苏	东台中玻二线	600	2023/1/31
山东	威海中玻二线	450	2023/2/5
安徽	芜湖信义一线	500	2023/2/19
天津	天津信义一线	600	2023/2/25
湖北	湖北明弘二线	1000	2023/3/8
河北	长城玻璃七线	1200	2023/3/20
河北	河北德金新三线	1200	2023/2/28
湖北	湖北三峡二线	600	2023/4/6
广东	广东玉峰三线	700	2023/5/9
天津	天津台玻一线	600	2023/5/18
广州	广州富明一线	650	2023/5/19
广东	三水西城一线	350	2023/6/2
江苏	东台中玻一线	600	2023/6/5
2023 年新点火生产线			
河北	秦皇岛奥华一线	1200	2023/3/17
山东	凯盛晶华二线	880	2023/4/21
辽宁	营口信义三线	800	2023/5/4
内蒙古	内蒙古玉晶二线	1300	2023/5/26
四川	宜宾耀华二线	600	2023/6/9

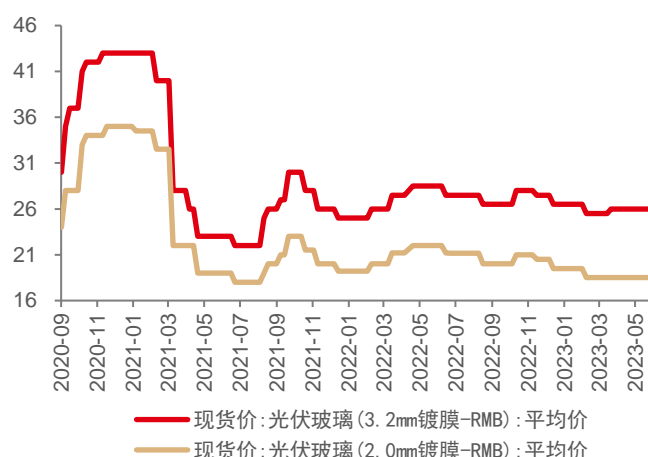
资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表 26: 不同燃料的玻璃吨利润 (元/吨)



资料来源: 隆众资讯, 中邮证券研究所

图表 27: 光伏玻璃现货平均价 (元/平方米)



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳, 局部库存小幅增加。近期硅料价格延续跌势, 增加下游电站观望情绪, 项目建设进度一般。组件厂家为规避后市风险, 调低开工率, 对于玻璃采购略显谨慎, 订单跟进量有限。玻璃环节在产产能偏高, 部分产能较大厂家库存增加较为明显, 积极让利吸单, 而下游反馈平平, 实际成交量有限。周内各厂家库存有不同程度增加, 少数库存增至高位。成本端来看, 周内纯碱价格变动不大, 天然气价格仍有松动, 玻璃成本压力稍缓, 厂家利润略有恢复, 而鉴于部分成交重心松动, 厂家利润水平仍较为有限。整体来看, 本周市场稳中偏弱运行, 场内观望情绪较浓。

价格方面, 主流报价暂稳, 实际成交存商谈空间。截至本周四, 2.0mm 镀膜面板主流大单价格 17.5 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动; 3.2mm 原片主流订单价格 17-17.5 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动; 3.2mm 镀膜主流大单报价 25.5 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动。近期部分厂家以价换量, 部分实际成交价格稍低。

截至 2023/6/15, 全国光伏玻璃在产生产线共计 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 53.62%, 较上周暂无变动。

#### 光伏玻璃上下游相关产品分析:

本周国内纯碱市场价格稳中有涨。本周国内轻碱主流出厂价格在 1850-2050 元/吨, 轻碱主流送到终端价格在 2000-2200 元/吨, 截至 6 月 15 日国内轻碱出厂均价在 1960 元/吨, 较 6 月 8 日价格上涨 0.5%, 本周涨幅收窄; 本周国内重碱主流送到终端价格在 2000-2250 元/吨。

本周组件价格下降。182 单面单晶 PERC 组件主流成交价 1.45 元/W, 210 单面单晶 PERC 组件主流成交价 1.48 元/W, 182 双面双玻单晶 PERC 组件成交价 1.46 元/W, 210 双面双玻单晶 PERC 组件主流成交价 1.49 元/W。

近期硅料价格跌势明显, 部分新产能推进放缓, 价格有企稳预期。目前终端电站观望情绪较浓, 建设进度一般, 需求端支撑有限。新能源背景下, 各地积极推进装机项目, 海外各国纷纷提高装机目标。若硅料价格企稳, 需求或陆续启动。组件厂家生产推进情况下, 玻璃订单有增加预期。预计下周市场交投稍有好转。

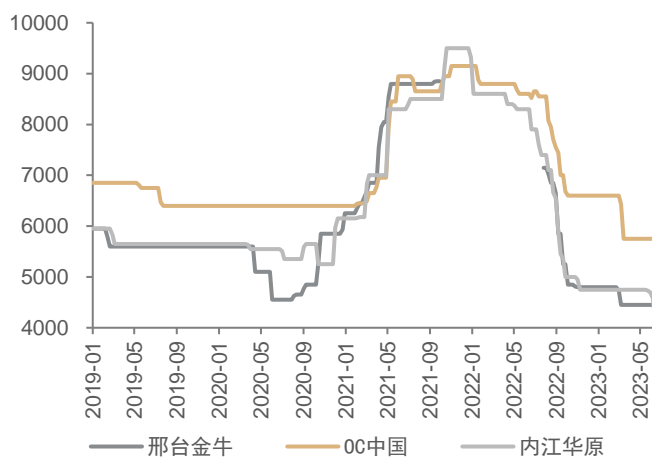
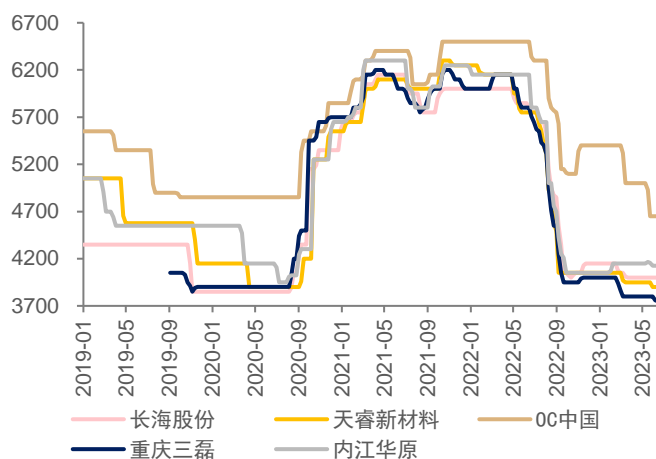
价格方面来看，目前报价稍显混乱，成交实单实谈。部分玻璃厂家积极让利出货，成交存商谈空间。

### 4.3 玻纤

#### 无碱粗纱价格偏弱延续，电子纱价格低位盘整

**无碱纱市场：**本周无碱池窑粗纱市场价格整体呈偏弱走势，近期部分大厂及西南部分企业报价较前期有所下滑，其中，合股纱产品降幅较大，北方个别大厂报价亦有松动。池窑粗纱市场需求来看，现阶段下游玻璃钢厂及复合材料厂家订单增量有限，加之前期价格提涨刺激下的适当备货，短期下游进一步提货意向偏淡。月内市场整体需求表现疲软下，多数池窑厂执行以价换量操作，但收效甚微。供应端来看，前期新点火产线尚处烤窑阶段，北方个别产线近期放水冷修，实际供应量稍有缩减，但厂库持续增加；加之需求端持续疲软影响，短期多数厂价格大概率维持低位盘整趋势，市场观望情绪仍存。

图表 28：无碱 2400tex 缠绕直接纱出厂均价（元/吨） 图表 29：无碱 2400texSMC 合股纱出厂均价（元/吨）



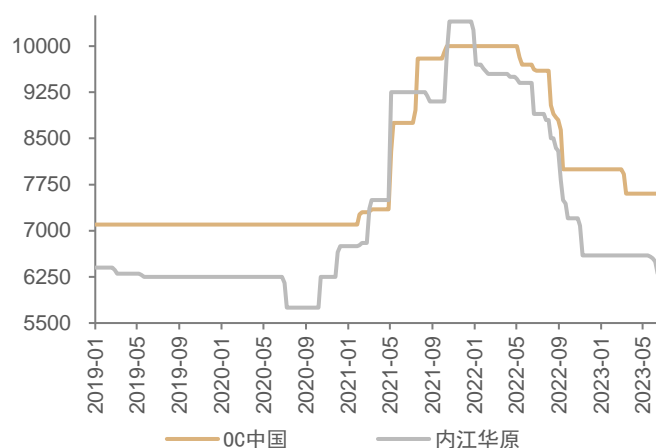
资料来源：卓创资讯，中邮证券研究所

资料来源：卓创资讯，中邮证券研究所

截至 6 月 15 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3800-4000 元/吨不等，全国均价在 3974.38 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（4048.38）下跌 1.83，同比下跌 31.46%。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3800-4000 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4100-4800 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6300-6700 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4200-4500 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4200-4500 元/吨，无碱 2000tex 热塑直接纱报 4600-5600 元/吨，不同区域价格或有差异，个别企业报价较高。

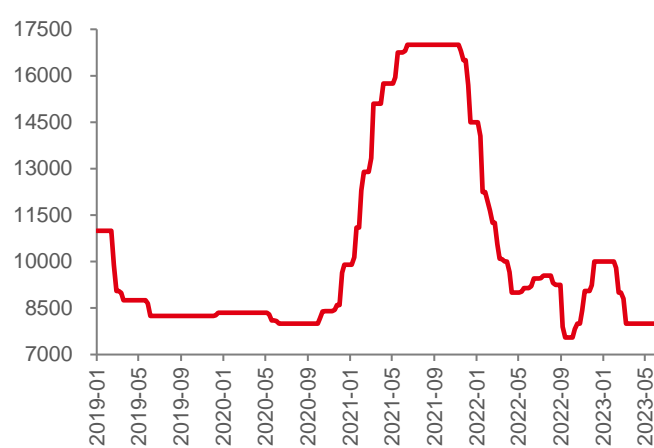


图表 30：无碱 2400tex 喷射合股纱出厂均价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中邮证券研究所

图表 31：重庆国际 G75 电子纱出厂价（元/吨）



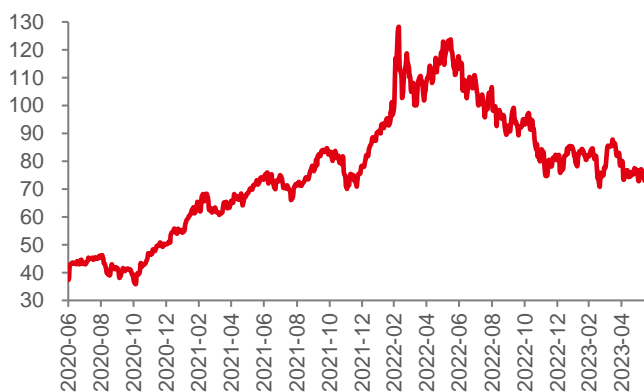
资料来源：卓创资讯，中邮证券研究所

**电子纱市场：**近期国内池窑电子纱市场多数池窑厂产销仍显一般，下游电子布价格低位成交维持，虽个别厂报价上调，但市场整体需求支撑仍显平淡，局部厂家新价落实情况一般。下游 PCB 市场整体开工持续偏低，终端订单量释放不及预期，周内市场仍存观望心态。本周电子纱主流报价 7400-8000 元/吨不等，较上周价格持平；电子布当前主流报价维持 3.4-3.5 元/米不等，成交按量可谈。

无碱池窑粗纱市场大概率偏弱延续。近期玻纤市场下游需求持续偏弱，深加工新增订单量不及预期，主要受资金压力影响，少数终端订单持单不下。虽近期局部供应量相对稳定，但当前厂库压力小幅增加下，多数池窑厂多持以价换量操作。成本端看，现阶段原燃料价格稍有回落，但综合成本多数厂仍处高位水平，对当前低位价格支撑尚存。现阶段多数厂库存稳步增加下，加之后期气温逐步升高，下游提货积极性或难有明显好转。预计短期粗纱市场行情大概率延续偏弱走势；电子纱市场价格低位延续，厂家价格提涨难度大。当前电子纱下游 PCB 厂家开工率持续偏低，短期终端订单增量不多下，多数加工厂提货按需少量采购延续。据现阶段电子纱价格持续低位水平下，电子纱成本支撑力度较强，多数池窑厂挺价意愿逐步增加，短期预计电子纱市场价格或低位延续，价格提涨难度仍大。

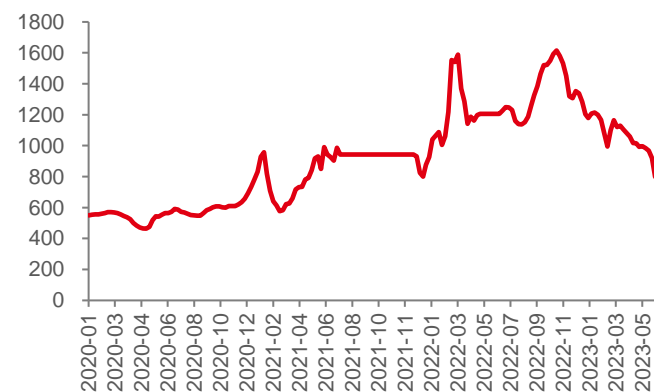
#### 4.4 主要原材料周度跟踪

图表 32：OPEC 一揽子原油现货价（美元/桶）



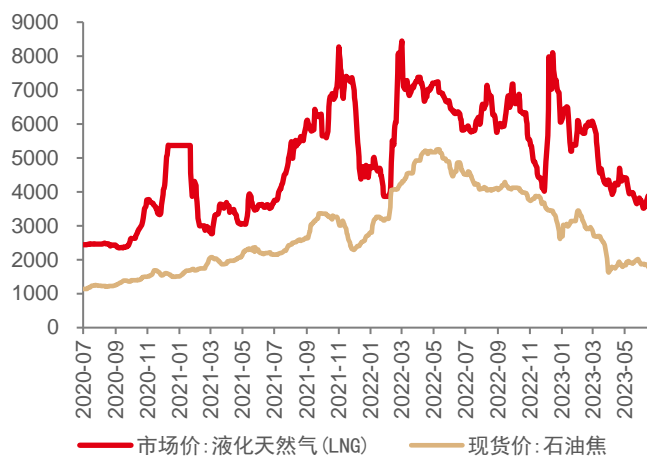
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 33：秦皇岛动力煤平仓价（山西优混>5500）（元/吨）



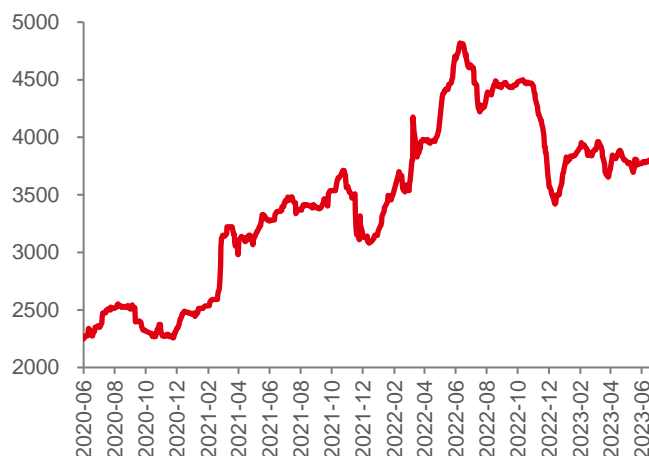
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 34: 液化天然气市场价/石油焦现货价 (元/吨)



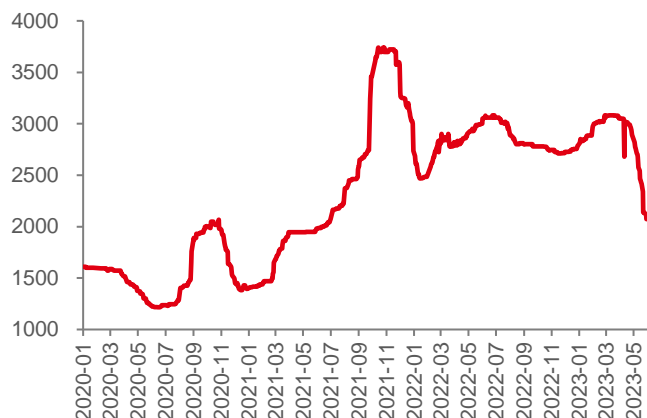
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 35: 石油沥青现货价 (元/吨)



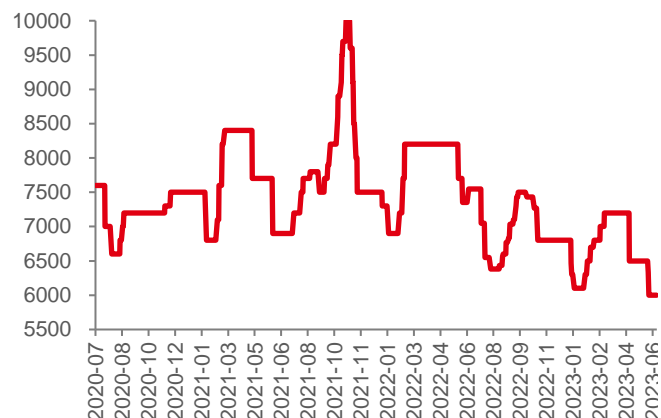
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 36: 重质纯碱主流市场价 (元/吨)



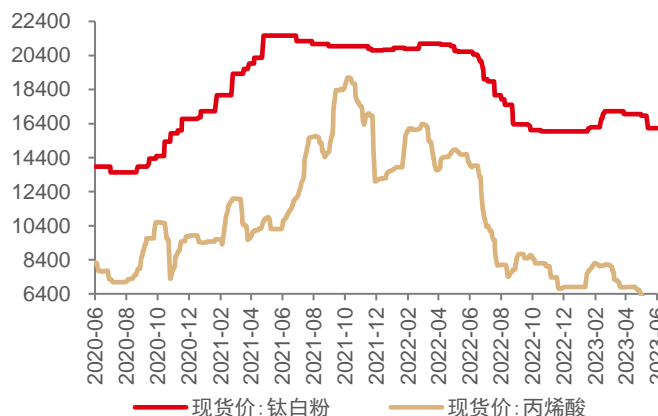
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 37: 环氧乙烷现货价 (元/吨)



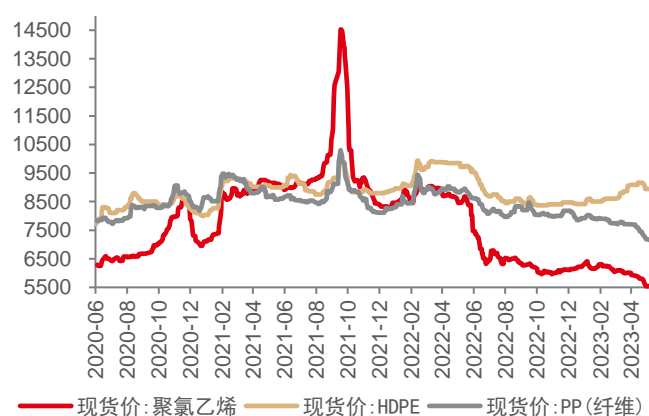
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表 38: 钛白粉/丙烯酸现货价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

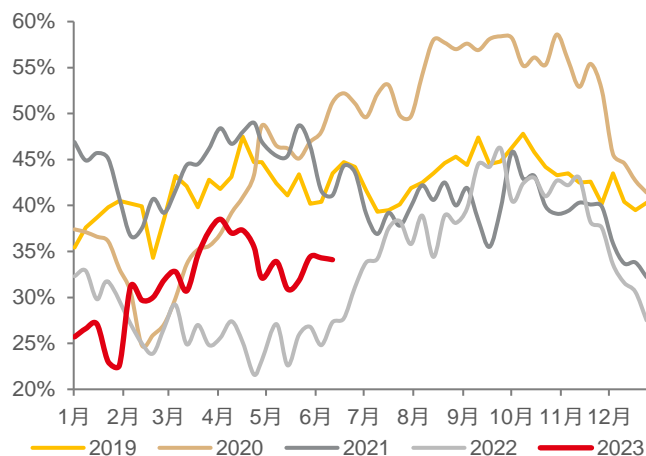
图表 39: PVC/HDPE/PP 现货价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

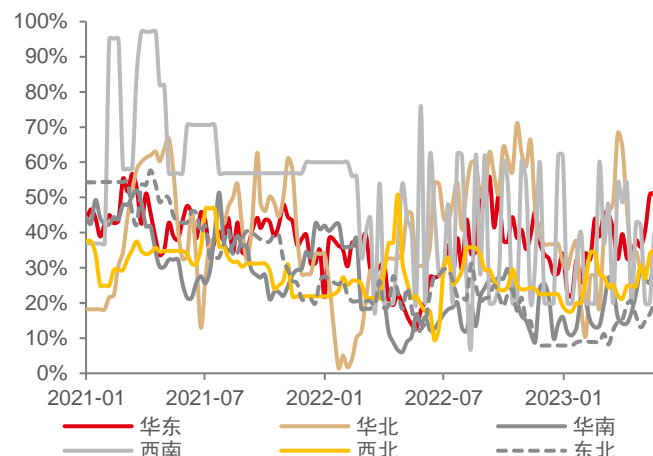
## 4.5 产业链周度跟踪

图表 40：全国 64 家样本企业沥青装置开工率 (%)



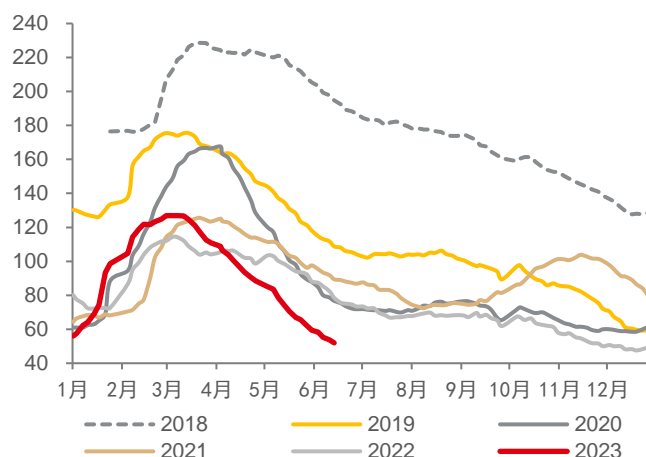
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 41：各地区沥青装置开工率 (%)



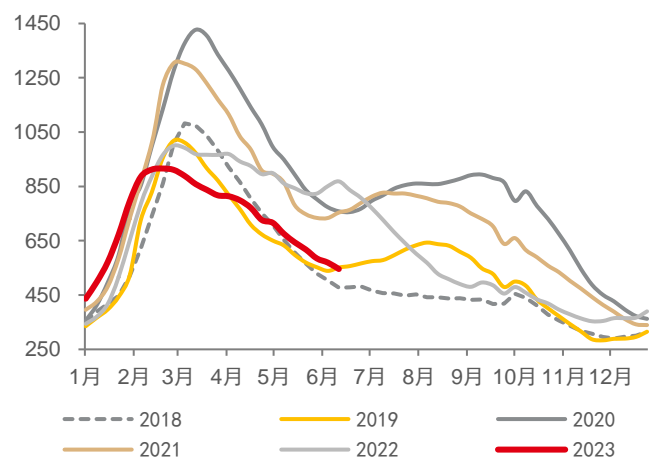
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 42：电解铝总库存（万吨）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 43：螺纹钢社会库存（万吨）



资料来源：Mysteel，中邮证券研究所

## 5 风险提示

宏观经济下行、基建与房地产投资增速大幅下降风险；原材料、燃料价格持续上涨风险；行业竞争加剧、市场集中度提升不及预期；“一带一路”相关政策推进不及预期。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048