

行业周报（第四十七周）

2020年11月22日

行业评级：

建材 中性（维持）

鲍荣富 SAC No. S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

方晏荷 SAC No. S0570517080007
研究员 SFC No. BPW811
0755-22660892
fangyanhe@htsc.com

张艺露 SAC No. S0570520070002
研究员 zhangyilu@htsc.com

林晓龙 SAC No. S0570120090022
联系人 linxiaolong@htsc.com

本周观点：择机加仓工业新材料，水泥股短期具备高性价比

上周建材指数上涨 0.9%，涨价受益板块（密封胶和玻璃）与 C 端消费建材龙头相关标的领涨。10 月地产投资维持韧性，建筑及装潢材料零售额同比增长 4.2%，累计降幅继续收窄，21H1 预计随着疫情影响减弱，同比仍将延续快修复，推荐蒙娜丽莎、伟星新材。中南区域受环保因素影响，水泥错峰停窑有望扩大，华南受气温回升和春节较晚等因素影响，施工需求旺盛，Q4 水泥价格有望进一步走高，推荐海螺水泥。出口改善及全球经济复苏预期下，我们预计顺周期工业新材料板块有望继续受益，玻璃和玻纤延续行业高景气，重点推荐长海股份、中国巨石、旗滨集团。

子行业观点

水泥：预计南方地区水泥价格将会继续保持稳中有升态势为主。平板玻璃：北方市场表现良好，南方需求稍偏淡，未来存一定赶工需求。光伏玻璃：行业仍保持较高景气度，价格高位暂稳。玻纤：需求持续高景气，长期仍存提价预期。

重点公司及动态

（1）消费建材：蒙娜丽莎、伟星新材；（2）水泥：海螺水泥；（3）玻璃：旗滨集团；（4）玻纤：长海股份，中国巨石。

风险提示：宏观经济下滑超预期、上游原材料涨价超预期等。

一周涨幅前十公司

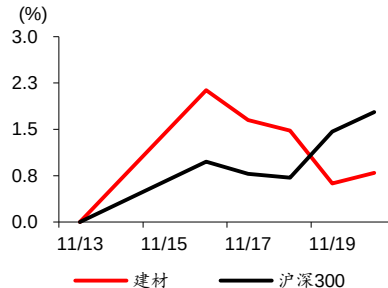
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
德力股份	002571.SZ	10.34
三峡新材	600293.SH	7.84
川环科技	300547.SZ	7.79
海南发展	002163.SZ	7.65
北玻股份	002613.SZ	7.42
*ST 当代	000673.SZ	7.09
友邦吊顶	002718.SZ	6.97
天山股份	000877.SZ	6.15
康欣新材	600076.SH	5.93
东宏股份	603856.SH	5.76

一周跌幅前十公司

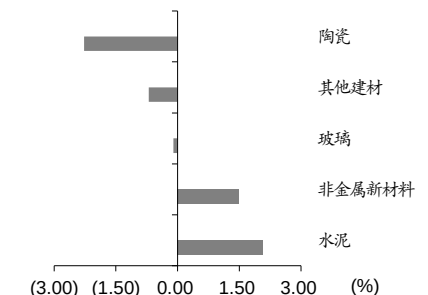
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
正源股份	600321.SH	(16.32)
正川股份	603976.SH	(11.97)
福莱特	601865.SH	(8.40)
苏博特	603916.SH	(7.58)
蒙娜丽莎	002918.SZ	(7.53)
万里石	002785.SZ	(6.38)
亚士创能	603378.SH	(4.79)
凯伦股份	300715.SZ	(4.77)
东方雨虹	002271.SZ	(4.36)
科顺股份	300737.SZ	(3.86)

资料来源：华泰证券研究所

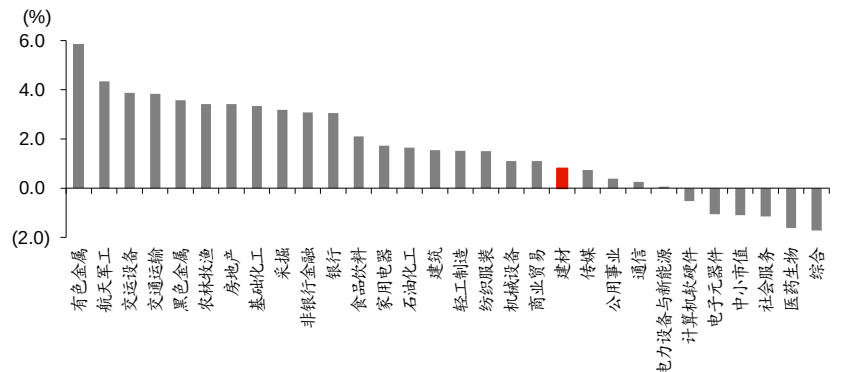
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	11月20日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
长海股份	300196.SZ	买入	14.30	20.20	0.71	0.76	1.01	1.32	20.14	18.82	14.16	10.83
中国巨石	600176.SH	买入	17.55	18.63	0.61	0.60	0.81	0.99	28.77	29.25	21.67	17.73
海螺水泥	600585.SH	买入	56.20	69.60	6.34	6.70	6.96	7.25	8.86	8.39	8.07	7.75
旗滨集团	601636.SH	买入	12.50	14.62	0.50	0.73	0.86	0.98	25.00	17.12	14.53	12.76

资料来源：华泰证券研究所

核心观点

行情回顾

上周建材（中信）指数上涨 0.86%，跑输沪深 300，跑输 0.92pct。上周建材涨幅前五分别为：惠达卫浴(+14.85%)、海南发展(+7.65%)、北玻股份(+7.42%)、友邦吊顶(+6.97%)、ST 罗普(+6.59%)。

图表1： 华泰建筑材料行业（全部个股）周涨幅前十个股

证券代码	证券简称	最新价 (元)	总市值 (亿元)	上周涨跌幅(%)	年初以来涨跌幅 (%)	2020 年归母 净利润预测 (亿元)	2021 年归母 净利润预测 (亿元)	PE(TTM)	2020PE
603385.SH	惠达卫浴	13.46	49.72	14.85	19.86	3.61	4.38	14.96	13.78
002163.SZ	海南发展	21.95	176.38	7.65	295.50	0.61	0.63	185.40	288.44
002613.SZ	北玻股份	4.63	43.39	7.42	68.36			133.15	
002718.SZ	友邦吊顶	16.58	21.79	6.97	0.09			20.13	
002333.SZ	ST 罗普	5.34	26.84	6.59	18.67			-826.96	
000877.SZ	天山股份	17.96	188.35	6.15	57.55	20.16	23.01	11.78	9.34
600076.SH	康欣新材	3.75	38.78	5.93	-14.58			-29.52	
603856.SH	东宏股份	14.87	38.13	5.76	46.22	2.81	3.56	14.27	13.56
002372.SZ	伟星新材	20.62	324.38	5.74	62.96	10.58	12.04	31.64	30.67
300160.SZ	秀强股份	9.97	61.66	5.28	174.14			57.10	

注：2020/2021 年业绩预测为 Wind 一致预期。

资料来源：Wind（截止 2020 年 11 月 20 日）、华泰证券研究所

核心观点：择机加仓工业新材料，水泥股短期具备高性价比

核心逻辑与标的：上周建材指数上涨 0.9%，涨价受益板块（密封胶和玻璃）与 C 端消费建材龙头相关标的领涨。10 月地产投资维持强韧性，建筑及装潢材料零售额同比增长 4.2%，累计降幅继续收窄，21H1 预计随着疫情影响减弱，同比仍将延续快修复，推荐蒙娜丽莎、伟星新材。中南区域受环保因素影响，水泥错峰停窑有望扩大，华南受气温回升和春节较晚等因素影响，施工需求旺盛，Q4 水泥价格有望进一步走高，推荐海螺水泥。出口改善及全球经济复苏预期下，我们预计顺周期工业新材料板块有望继续受益，玻璃和玻纤延续行业高景气，重点推荐长海股份、中国巨石、旗滨集团。我们 11 月 16 日外发年度策略《龙头核心资产化，周期演绎再平衡》，依次看好三条主线：1) 经济复苏+出口改善+进口替代的工业材料；2) C 端 B 端轮动修复推动的消费建材龙头；3) 供给端持续收缩、短期受益涨价的水泥。

玻璃：1) 光伏玻璃：上周 2.0mm 镀膜光伏玻璃主流价格 34 元/平，3.2mm 镀膜 42 元/平，周环比持平。原片供应仍偏紧，部分浮法产线近期有转产超白玻璃计划，用于组件底板，可在一定程度上缓解供应端压力。组件厂家订单跟进充足，但鉴于光伏玻璃价格连续上调，部分二三线厂家成本增加明显，操作略显谨慎。上周在产产线日熔量 28360 吨，周环比增加 300T/D；2) 平板玻璃：上周平板玻璃价格周环比上涨 1.77%，日熔量共计 164325 吨，周环比-350 吨（新点火 1 条，冷修 1 条）。近期各区域进入赶工阶段，受刚需补货支撑，下游深加工满负荷生产，订单较充足，拿货积极性较高，华北、华东区域出现缺货状态。生产企业库存总量为 2072 万重量箱，周环比下降 319 万重量箱。

水泥：上周全国水泥市场价格环比上涨 0.9%。价格上涨地区为上海、安徽、江西、浙江、湖南和广东，幅度 10-30 元/吨。11 月中下旬，国内水泥市场需求趋于稳定，南方地区表现旺盛，企业发货基本保持前期水平，北方地区企业出货继续下滑，水泥价格在南方地区上涨带动下延续升势为主。上周全国水泥平均库存 52.13%，周环比上升 0.31pct。

玻纤：1) 上周无碱粗纱市场价格延续小涨，巨石缠绕直接纱价格上调 200-300 元/吨不等，各池窑企业当前订单饱满，仍存在一定排单出货现象，货源紧俏下，部分产品价格或有小涨预期；2) 上周电子纱市场近期各厂家报价亦有上调，终端市场需求仍向好，下游电子布市场需求热度仍较高，整体供需关系表现良好，主要厂家电子纱 G75 产品价格涨至 8500-8600 元/吨不等，7628 电子布主流价格涨至 3.6-3.75 元/米。

各细分行业每周动态

1) 水泥：水泥价格环比上涨，库存水平上升（数据来源：数字水泥网、卓创资讯）

上周全国水泥市场价格环比上涨 0.9%。价格上涨地区为上海、安徽、江西、浙江、湖南和广东，幅度 10-30 元/吨。11 月中下旬，国内水泥市场需求趋于稳定，南方地区表现旺盛，企业发货基本保持前期水平，北方地区企业出货继续下滑，水泥价格在南方地区上涨带动下延续升势为主。

华北地区水泥价格平稳运行。京津地区水泥价格保持平稳，虽然气温逐步走低，但工程仍在赶工，下游需求尚未出现明显下滑，企业发货环比减少 5%。河北保定地区水泥价格平稳，下游需求较好，由于水泥企业未停窑限产，再次推涨价格动力不足，报价仍旧以稳为主。石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格平稳，下游需求无明显变化，企业发货多在 7-8 成，外运量较大企业能达正常，受益于部分企业停窑限产，库存压力不大。晋城地区水泥价格再次上调 20 元/吨，重点工程项目赶工，下游需求较好，加上河南地区价格不断上涨，本地企业积极跟进。

东北地区水泥价格保持平稳。辽宁辽中地区水泥价格上调后保持平稳，受降雪影响，下游需求大幅减少，本地需求已寥寥无几，库存高位运行，但企业有南下销售，生产线仍在正常生产。黑吉地区水泥价格平稳，受大雪天气影响，需求已经结束，水泥市场进入淡季，企业陆续执行错峰生产。

华东地区水泥价格继续上调。江苏苏锡常、南京和镇江地区第五轮水泥价格上调执行 20 元/吨，下游需求相对稳定，前期累计价格上涨幅度较大，执行中有优惠。浙江台州、温州和金衢丽地区袋装水泥价格上调 20 元/吨，上海地区水泥价格第五轮 P.C42.5 袋装水泥价格上调 10 元/吨，P.O42.5 散上调 20 元/吨，皖北六安、亳州地区水泥价格上调 20 元/吨，主要受外围地区水泥价格陆续上调带动。安徽合肥和巢湖地区水泥价格上调 20 元/吨，需求旺季，外加前期皖北地区水泥价格上调带动。铜陵、芜湖、马鞍山和安庆地区水泥价格上调 10-30 元/吨，下游需求表现良好。江西南昌和九江地区水泥报价上调 20-30 元/吨，下游需求表现良好，且受外围地区水泥价格不断上调，本地企业推涨价格。萍乡、新余和吉安地区水泥价格上调 20-30 元/吨，传统旺季，本地企业价格跟进外围水泥价格上调。枣庄地区水泥价格上调 40 元/吨，工程进入赶工阶段，下游需求环比增加。

中南地区水泥价格继续上涨。广东珠三角地区水泥报价上调 30 元/吨，下游需求旺盛，且前期价格上涨落实情况较好。粤东地区 11 月中旬袋装水泥先行上调 15 元/吨，散装水泥价格暂稳，下游需求表现稳定。广西南宁和崇左地区袋装水泥价格上调 20 元/吨，下游需求表现较好，前期散装水泥价格已经上调，袋装价格跟涨。湖南长株潭地区水泥价格上调 30 元/吨，天气持续晴好，下游需求比较稳定，且受第四季度错峰生产影响，库存普遍偏低。益阳、常德、娄底和邵阳等地水泥价格上调 30 元/吨，需求旺季，得益于停窑限产，企业库存处在低位。张家界地区水泥价格上调 20 元/吨，受雨水天气影响，下游需求环比减少，外加受外围地区水泥价格上调带动。郑州和平顶山地区部分企业报价上调 10-20 元/吨，受政府季节性生产调控工作影响，部分企业停工停产，市场整体供应小于需求。

西南地区水泥价格稳中有升。德绵地区水泥价格上调执行 30 元/吨，天气晴好，下游需求相对稳定，部分企业停窑限产，市场供应减少。巴中地区散装水泥价格上调 30 元/吨，袋装水泥价格上调 20 元/吨，工程赶工，下游需求向好，外加外围地区水泥价格陆续上调带动。万州地区水泥价格公布上调 30 元/吨，天气持续晴好，下游需求环比增加，各企业停窑限产，库存普遍不高。贵州铜仁地区水泥价格上调 20 元/吨，下游需求略有上升，外加外围湖南地区水泥价格上调带动。遵义地区水泥价格小幅上调 10 元/吨，下游需求回升，部分生产线停窑限产，库存得到消化，外加外围重庆价格大幅上调带动。黔南地区袋装价格上调 10 元/吨，广西价格上调后，本地企业上调价格意愿较强。保山地区水泥价格上调 20 元/吨，天气持续晴好，工程开始赶工，下游需求有所恢复，外加熟料库存不足和受外围地区水泥价格上调带动。文山地区水泥价格上调 30-40 元/吨，下游需求有所恢复，前期价格大幅下调，相比外围地区价格较低。

西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格保持平稳，进入最后需求期，工程正在赶工，下游需求无明显变化，库存在 50% 左右，前期环保污染预警已经解除，企业生产线均保持满负荷生产，需求较好，后期企业有计划继续推动价格上调。陕北榆林地区水泥价格平稳，气温不断下降，下游需求继续减少。甘肃兰州地区水泥价格平稳，11 月 7 日，受冻雨天气影响，农村市场基本结束，水泥需求下滑明显；进入 11 月中旬，天气好转，部分工程出现赶工，需求有所回升，目前企业日发货能达 7 成，库存在 70% 左右。陇南文县地区水泥企业再次公布价格上调 20 元/吨。

上周全国水泥平均库存 52.13%，周环比上升 0.31pct。与上上周相比，上周全国水泥磨机开工负荷也有明显下降。全国水泥磨机开工负荷均值 59.98%，环比下降 2.30 个百分点。华东和中南地区需求有明显增加，因为天气情况好转，其他区域普遍有下降，北方降温后部分市场已经结束。

2) 玻璃：国内浮法玻璃多数区域价格均有上涨，刚需成交较强（数据来源：卓创资讯）
 上周国内浮法玻璃均价为 2030.02 元/吨，较上上周价格上涨 35.4 元/吨，涨幅 1.77%。上周国内浮法玻璃多数区域价格均有上涨，刚需成交较强，北方区域货源紧俏。华北产销良好，部分厂家价格上调 1-3 元/重量箱，贸易商出货较快，库存缩减明显；华东多数企业上调 2-3 元/重量箱不等，实际成交价格亦有上调，周内虽局部降雨走货略放缓，但整体产销仍达平衡以上。华中多数厂价格上调 1-2 元/重量箱，厂家促量为主，部分厂落实情况一般。华南周内出货好转明显，部分厂价格小涨。西南市场大稳小动，区域分化依旧明显，整体运行偏弱。东北周内产销偏低，库存低位下，厂家调涨意向仍高。西北多地市场仍处赶工阶段，下游提货较平稳，原片厂暂稳价出货为主。

从供应看，全国浮法玻璃生产线共计 299 条，在产 248 条，日熔量共计 164325 吨，较上上周减少 350 吨。周内新点火 1 条，冷修 1 条，改产 1 条。

上周重点监测省份生产企业库存总量为 2072 万重量箱，较 11 月 19 日削减 319 万重量箱，降幅 13.34%。上周浮法玻璃市场延续强势降库，各区域库存均有一定削减。周内华中、华南降库有所加快，华北、华东维持良好降库，东北区域周内天气影响，出货放缓。周内华北玻璃市场维持良好出货，库存量极为有限，多厂基本零库存。华东延续刚需出货，周内厂家价格上调刺激，上半周出货良好，近日局部受降雨影响出货略缓，产销依旧较好，其中山东、江苏个别厂货源紧俏。华中周内出货有所加快，主要受刚需支撑，加工厂刚需补货为主，社库仍处低位。华南周内出货好转明显，部分工程玻璃加工厂有一定备货行为，整体社会库存仍处低位。西南四川区域周内出货环比小幅好转，部分厂有一定去库。西北刚需赶工，下游加工厂多数订单可维持至 12 月中旬前后。东北受天气影响，周内出货放缓，后期局部需求或逐步减弱。当前刚需成交良好，主要区域基本进入赶工期，卓创预计本周仍将延续良好去库节奏。

3) 玻纤：无碱粗纱市场价格稳中有涨，电子纱价格主流暂稳（数据来源：卓创资讯）
无碱纱市场：上周无碱池窑粗纱市场价格延续小涨，周内龙头企业缠绕直接纱价格上调 200-300 元/吨不等，实际成交相对灵活。近期国内市场需求支撑力度仍较强，深加工厂提货积极性不减，各池窑企业当前订单饱满，仍存在一定排单出货现象，后期针对毡用、板材纱价格以及热塑产品或有小涨预期。风电纱价格仍高位持稳，短期供需关系仍表现向好。现主流产品 2400tex 缠绕直接纱报价维持 5500-5800 元/吨不等。

电子纱：周内电子纱市场近期各厂家报价均有上调，正值下游赶工传统旺季，终端市场需求仍向好。下游电子布市场需求热度仍较高，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 8500-8600 元/吨不等，个别大户价格可谈，当前下游 7628 电子布价格亦涨至在 3.6-6.75 元/米。

图表2：上周普通等级无碱粗纱主流产品价格表（元/吨）

产品名称	泰山玻纤（出厂）	巨石成都（出厂）	重庆国际（送到）	内江华原（送到）
无碱 2400tex 缠绕直接纱	5600-5700	5600-5700	5500-5700	5200-5300
无碱 2400tex 喷射纱	6900-7000	6600-6700	6800-6700	6200-6300
无碱 2400tex 采光瓦用纱	6500-6600	5700-5800		5700-5800
无碱 2400tex 毡用纱	6400-6500	5500-5600		5100
无碱 2400tex SMC 纱	6400-6500	5600-5700	6500-6600	5200-5300
无碱 2000tex 塑料增强纱	5600-5700	5400-5500		5100-5200

资料来源：卓创资讯（截止 2020 年 11 月 20 日）、华泰证券研究所

4) 上游原材料：（数据来源：卓创资讯、Wind）

煤炭：上周国内动力煤市场整体呈稳中上涨的态势运行。港口方面，11 月 19 日秦皇岛、京唐港、曹妃甸港合计煤炭库存 1767.7 万吨，较上上周同期相比上涨 21.1 万吨，涨幅 1.21%。港口库存增加主要因周内部分港口封航时间较长，导致港口煤炭调出量受限，库存向上累积。因产地安全检查力度较大，港口山西煤和蒙煤货源依然偏紧，煤价高位坚挺，上周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价 611 元/吨，周环比上升 2 元/吨。

纯碱：上周国内重碱市场价格持续走低，市场交投气氛清淡。主要下游玻璃行业交投持续向好，对重碱需求存利好支撑。但多数浮法玻璃厂家原料纯碱库存天数在一月以上，跌势下不急于购进，多消耗前期原料库存为主，对重碱压价情绪明显。加上期现货机构积极出货，价格优势明显，加大纯碱厂家出货阻力，高库存压力下纯碱厂家多一单一议，灵活接单。目前国内重碱主流终端价格在 1550-1750 元/吨，沙河地区重碱主流终端价格在 1550 元/吨左右。

沥青：上周上海石化道路沥青（70#A 级）出厂价 3080 元/吨，周环比持平。

钛白粉：上周全国钛白粉（金红石型）均价 14800 元/吨，周环比+150 元/吨。

管材相关原材料：上周全国 PVC 均价 8093 元/吨，周环比+184 元/吨；HDPE 均价 8046 元/吨，周环比+52 元/吨；PPR 均价 9050 元/吨，周环比+83 元/吨。

近期核心推荐标的

(1) 伟星新材：1) 管道行业零售龙头，拥有全国性的产能布局，经销直营渠道完备，随着精装冲击边际减弱，存量房交易占比提升，公司 Q3 季度 C 端收入已出现向上拐点；2) 针对建筑工程业务，公司建筑工程事业部主动对接地产商，在 C 端的较高口碑有助进军 B 端市场，Q4 竣工回暖+长期城镇化进程为该业务提供潜力；3) 公司股权激励计划公布，业绩解锁条件对应 20-22 年扣非归母净利润同比增长 2.7%/13.4%/12.2%，彰显发展信心。

(2) 北新建材：1) 石膏板成本优势突出，处于垄断地位，定价权强，通过多品牌定价策略稳步推进市占率提升及单平净利提升；2) 持续推进石膏板品牌升级，周期性弱化，产品升级带动长期盈利能力提升；3) 通过“自建+收购”积极打造海外石膏板、龙骨、防水等新的增长点。

(3) 蒙娜丽莎：1) 产能大幅扩充。公司总部 3 条陶瓷板产线正处于技改中，达产后将实现年产 1520 万平米特种高性能陶瓷板产能，广西藤县基地也已新增部分相关生产线，公司在大板岩板领域的核心优势进一步夯实；2) B 端客户开拓良好，放量可期。目前公司有接近 80 家地产战略客户，绝大部分为 CR100 地产商；3) 坚持 B 端 C 端双轮驱动战略，创新优势大。公司 2020 年上半年 B 端直销收入占比为 46%，同时公司通过渠道下沉、加大地方性地产和家装整装等小 B 业务，驱动经销业务稳健增长。对比马可波罗 8000 家门店、东鹏 6000 家门店，公司仅 3000 家门店，渠道下沉空间仍大。

(4) 海螺水泥：1) 公司产能全国布局，规模优势显著，制造成本领先行业；2) 公司产业链拓展成效初显，资本结构持续优化；3) 下半年基建投资回补力度强，地产投资强韧性，水泥价格仍延续上涨趋势，公司下半年有望迎来量价齐升。

(5) 旗滨集团：1) 国内平板玻璃龙头之一，有望充分受益于下半年供需双向改善；2) 公司节能玻璃及药用玻璃项目顺利推进，电子玻璃正式投入商业运营，同时公司公告新建光伏玻璃产能计划，看好产品高端化带动公司中长期盈利能力提升；3) 公司事业合伙人/员工持股计划、新兴项目高管跟投有利于绑定核心员工与公司长期价值发展，公司规划 20-22 年现金分红比例不低于 50%，价值属性凸显。

(6) 福莱特：1) 光伏玻璃龙头企业，受益于国内招标项目推进及海外装机恢复，Q3 业绩同比快速增长；2) 公司持续推进产能扩张，在光伏玻璃盖板和背板领域产能规模壁垒继续得以夯实，龙头地位稳固；3) 11 月初光伏玻璃价格上涨至历史新高，Q4 或延续量价齐升行情，且双玻组件渗透率持续提升，进一步拓宽增长空间。

(7) 中国巨石：1) 全球玻纤龙头，成本优势和技术实力显著，中长期看好巨石的生产基地全球布局及产业链一体化优势，后期随着智能生产基地完善及 2021 年新一轮冷修周期开始，成本有望进一步下降；2) 公司 9 月 21 次发布二次涨价通知，且此次涨价幅度更大，且包含海外产品，预计此次涨价带来 20 年税后利润增量约 1.3 亿元，行业供需格局持续向好，涨价持续性较强；3) “两材”合并有望解决巨石与泰玻的同业竞争问题，进一步提升全球定价权。

(8) 长海股份：1) 公司拥有以玻纤纱、玻纤制品、树脂及玻纤复合材料为主的纵向产业链，19 年技改后成本改善幅度明显，公司拥有产业链一体化的成本优势（净利率&周转率较高）+较高端的产品结构（周期性较弱）+稳健的报表质量（自由现金流创造能力强+账面净现金支撑后续资本开支），估值仍低于可比公司；2) 行业基本面持续向好，价格上涨周期开启，Q4 价格弹性有望显现；3) 公司 21 年玻纤原纱/制品/树脂均有扩产计划，也在积极寻求复合材料领域新的增长点，预计 21 年业绩有可能实现较快增长。

重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11 月 20 日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
长海股份	300196.SZ	买入	14.30	20.20	0.71	0.76	1.01	1.32	20.14	18.82	14.16	10.83
中国巨石	600176.SH	买入	17.55	18.63	0.61	0.60	0.81	0.99	28.77	29.25	21.67	17.73
海螺水泥	600585.SH	买入	56.20	69.60	6.34	6.70	6.96	7.25	8.86	8.39	8.07	7.75
旗滨集团	601636.SH	买入	12.50	14.62	0.50	0.73	0.86	0.98	25.00	17.12	14.53	12.76
蒙娜丽莎	002918.SZ	买入	30.95	44.85	1.07	1.40	1.95	2.31	28.93	22.11	15.87	13.40

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
长海股份 (300196.SZ)	汇兑损失拖累单季度利润，前三季度归母净利润同比降 16.4% 2020 年 10 月 27 日晚公司发布三季报，前三季度实现营收 14.77 亿元，同比-11.3%；实现归母净利润 1.96 亿元，同比-16.4%，扣非归母净利润 1.84 亿元，同比-17%，其中 Q3 单季度收入/归母净利润 5.71/0.72 亿元，同比-1.6%/-18.7%。公司 Q3 利润同比下滑较多，主要因汇兑损失增加，造成财务费用率同比大幅增长，毛利率同比环比均实现提升，我们预计涨价效果有望在 Q4 迎来体现，或带动毛利率进一步提升。我们调整公司 20-22 年 EPS 预测至 0.76/1.01/1.32 元，目标价 20.2 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：长海股份(300196 SZ,买入)：汇兑损失拖累利润，毛利率稳中有升
中国巨石 (600176.SH)	前三季度归母净利润同比下滑 17.4%，Q3 单季度盈收同比转正 公司 10 月 26 日晚发布 2020 年三季报，20 年前三季度实现收入/归母净利润 78.8/12.8 亿元，同比+1.8%/-17.4%，实现扣非归母净利润 11.4 亿元，同比-21.3%。其中 Q3 实现收入/归母净利润 29.8/5.2 亿元，同比+11.5%/+4.5%，同比增速年内首次转正。受益于行业需求高景气，Q3 销量再创历史新高，但因公司产品结构调整，价格相对较高但毛利率相对较低的电子布销量快速增长，导致整体毛利率环比下滑较多，我们小幅下调公司 20-22 年 EPS 预测至 0.60/0.81/0.99 元（前值：0.66/0.85/0.98 元），目标价 18.63 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：中国巨石(600176 SH,买入)：龙头地位再巩固，期待涨价弹性释放
海螺水泥 (600585.SH)	洪灾雨水影响落地，Q3 淡季归母净利润同比增长 1% 公司 10 月 27 日晚发布三季报，1-9 月累计实现营收/归母净利润 1240/247 亿元，同比+11.9%/+3.8%；扣非后归母净利润 232 亿元，同比+1.0%。Q3 公司实现营收 500 亿元，同比+27.8%，环比-1.6%，系水泥熟料及钢材大宗等贸易业务收入保持较快增长；实现归母净利润 86.5 亿元，同比+1.1%，环比-22.5%，系洪灾影响水泥量价提升。公司前三季度经营现金净流入 235 亿元，同比-9.6%。我们维持公司 20-22 年 EPS 预测 6.70/6.96/7.25 元，目标价 69.6 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：海螺水泥(600585 SH,买入)：Q3 雨季影响落地，经营保持稳健
旗滨集团 (601636.SH)	白玻价格再度提升，行业周期性或弱化，公司有望充分受益 昨日台玻天津玻璃、洛阳龙昊玻璃、中玻（临沂）、长城玻璃等玻璃生产商集体发布涨价函，针对白玻产品提价 1 元/重量箱，有望带动全国浮法玻璃均价年内再创新高。我们认为玻璃供需端双向向好，行业周期性有望弱化。旗滨集团系全国浮法玻璃龙头企业，有望充分受益，且公司加快大玻璃集团综合布局，电子/药用/光伏玻璃业务加快推进，未来有望步入成长快车道。我们维持公司 20-22 年 EPS 预测 0.73/0.86/0.98 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：旗滨集团(601636 SH,买入)：行业持续高景气，玻璃龙头未来可期
蒙娜丽莎 (002918.SZ)	Q3 收入净利润双创历史同期新高，扣非归母净利润同比增长 33% 公司 10 月 23 日晚发布 2020 年三季报，1-9 月累计实现营收/归母净利润 33.4/3.8 亿元，同比+24.7%/+24.7%，处于业绩预增中值偏上。实现扣非归母净利润 3.6 亿元，同比+33.4%，非经常性收益主要为计入当期损益的政府补助 2625 万元。其中 Q3 单季度实现收入/归母净利润 15.5/1.6 亿元，同比+44.5%/+17.0%，扣非归母净利润 1.6 亿元，同比+33.7%，系 20Q3 应收账款减值同比增加、政府补助同比减少较多。我们认为公司收入保持快速增长，且毛利率受益于产品结构优化和规模效应持续提升，维持公司 20-22 年 EPS 1.40/1.95/2.31 元预测，维持“买入”评级。 点击下载全文：蒙娜丽莎(002918 SZ,买入)：Q3 收入大增 45%，盈利能力延续向好

资料来源：华泰证券研究所

图表5：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2020 年 11 月 20 日	阿思达克	内地水泥价格再度上涨 统计指部份厂家每吨上调 50 元人民币 (点击查看原文)
2020 年 11 月 19 日	世纪新能源网	2021 组件出货“2+5” “半决赛”谁能胜出 (点击查看原文)
2020 年 11 月 19 日	今日头条	10 陶企陷破产危机：一陶企负债率达 1656.79% (点击查看原文)
2020 年 11 月 19 日	中国陶瓷网	河南停产令：仅 5 家陶企不受影响；北方陶瓷进入大面积停产期 (点击查看原文)
2020 年 11 月 19 日	中国证券报	需求回升供给受限 水泥市场持续走强 (点击查看原文)
2020 年 11 月 19 日	水泥网 APP	零关税！全球最大自贸区诞生！我国熟料进口量或将有限增加 (点击查看原文)
2020 年 11 月 16 日	金融界	塑料行业该如何应对 (点击查看原文)
2020 年 11 月 16 日	智通财经	不愁销！20 余省市水泥价格上涨！江西开启第四轮！西南上调 50 元/吨！ (点击查看原文)
2020 年 11 月 16 日	水泥网	广西这条 5000t/d 生产线，11 月底全面竣工，12 月进行试生产！ (点击查看原文)
2020 年 11 月 16 日	水泥网	重污染天气这 24 家水泥行业企业，51 个项目可不停产！ (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	公告日期	具体内容
上峰水泥	2020-11-17	关于控股股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6725694.pdf
中材科技	2020-11-19	第六届董事会第十九次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732501.pdf
	2020-11-19	关于总裁辞任的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732502.pdf
	2020-11-19	独立董事关于第六届董事会第十九次临时会议有关事项的独立意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732503.pdf
东方雨虹	2020-11-21	独立董事关于第七届董事会第二十二次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736532.pdf
	2020-11-21	关于召开 2020 年第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736528.pdf
	2020-11-21	第七届董事会第二十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736529.pdf
	2020-11-21	公司章程 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736531.pdf
	2020-11-21	关于发行应收账款资产支持证券的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736530.pdf
	2020-11-20	关于公司控股股东部分股份质押及解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-20\6734013.pdf
垒知集团	2020-11-19	关于设立募集资金专户并授权签订三方监管协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732043.pdf
	2020-11-19	第五届董事会第十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732052.pdf
亚玛顿	2020-11-20	关于非公开发行股票申请获得中国证监会受理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-20\6734831.pdf
	2020-11-16	关于签订日常经营重大销售合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724982.pdf
永高股份	2020-11-19	关于“永高转债”停止交易及停止转股的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6731997.pdf
	2020-11-19	关于“永高转债”转股数额累计达到转股前公司已发行股份总额 10%的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6733691.pdf
	2020-11-19	关于控股股东及一致行动人持股比例变动超 1%的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6733690.pdf
	2020-11-18	关于“永高转债”赎回实施的第十四次公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6729692.pdf
	2020-11-17	关于“永高转债”赎回实施的第十三次公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6725621.pdf
	2020-11-16	第五届董事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724893.pdf
	2020-11-16	独立董事关于第五届董事会第五次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724895.pdf
	2020-11-16	关于“永高转债”赎回实施的第十二次公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724894.pdf
	2020-11-16	浙商证券股份有限公司关于公司使用闲置自有资金购买理财产品的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724896.pdf
	2020-11-16	第五届监事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724892.pdf
	2020-11-16	关于公司使用闲置自有资金购买理财产品的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-16\6724891.pdf
蒙娜丽莎	2020-11-19	关于取得发明专利证书的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732049.pdf
	2020-11-18	第二届董事会第二十九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6729983.pdf
	2020-11-18	关于全资子公司股权内部划转的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6729982.pdf
	2020-11-17	关于全资子公司变更注册资本、企业名称及经营范围的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6726676.pdf

科顺股份	2020-11-18	关于使用部分暂时闲置募集资金暂时补充流动资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730499.pdf
	2020-11-18	第二届监事会第二十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730500.pdf
	2020-11-18	关于归还募集资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730502.pdf
	2020-11-18	关于公司增加为经销商担保额度的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730496.pdf
	2020-11-18	国元证券股份有限公司关于公司对外担保的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730504.pdf
	2020-11-18	关于拟向银行申请综合授信额度并由关联方提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730498.pdf
	2020-11-18	独立董事关于公司第二届董事会第三十次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730503.pdf
	2020-11-18	经销商信用规范管理办法 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730505.pdf
	2020-11-18	第二届董事会第三十次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730501.pdf
	2020-11-18	国元证券股份有限公司关于公司使用部分暂时闲置募集资金暂时补充流动资金之专项核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6730506.pdf
旗滨集团	2020-11-20	旗滨集团关于中国证券监督管理委员会受理公开发行 A 股可转债申请的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-20\6734407.pdf
	2020-11-17	北京大成（广州）律师事务所关于旗滨集团 2020 年第三次临时股东大会法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6726457.pdf
	2020-11-17	旗滨集团 2020 年第三次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6726421.pdf
三维股份	2020-11-20	关于浙江三维橡胶制品股份有限公司有关关联担保和财务资助事项的监管工作函 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-20\6735151.pdf
	2020-11-20	浙江三维橡胶制品股份有限公司关于对上海证券交易所《关于浙江三维橡胶制品股份有限公司有关关联担保和财务资助事项的监管工作函》的回复公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-20\6734717.pdf
建研院	2020-11-19	相关股东减持股份计划公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732681.pdf
	2020-11-19	关于全资子公司更名“苏州市建研城市更新有限公司”并换领营业执照的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6732673.pdf
	2020-11-18	相关股东减持计划结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6729569.pdf
	2020-11-18	关于公司以自有资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-18\6729571.pdf
再升科技	2020-11-21	再升科技关于注销部分募集资金专户的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736313.pdf
	2020-11-21	再升科技关于参加重庆辖区 2020 年投资者网上集体接待日活动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-21\6736312.pdf
	2020-11-17	再升科技关于以集中竞价交易方式回购公司股份的报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6726710.pdf
苏博特	2020-11-19	关于“博特转债”赎回结果暨股份变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-19\6731712.pdf
	2020-11-17	关于实施“博特转债”赎回的最后一次提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-17\6725466.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济下滑超预期：建材全行业与宏观经济密切相关，尤其是地产、基建投资等。若宏观经济出现超预期下滑，将会影响到水泥、玻璃、家装建材等行业的需求，对企业利润造成负面影响。

上游原材料涨价超预期：煤炭、纯碱等原材料涨价超预期将会使水泥、玻璃的成本上涨，压缩企业利润空间。

免责声明

分析师声明

本人，鲍荣富、方晏荷、张艺露，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者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。

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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将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。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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，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。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第 571 章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师鲍荣富、方晏荷、张艺露本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 旗滨集团（601636.CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15%以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J
香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809
美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 58 楼 5808-12 室

电话：+852 3658 6000/传真：+852 2169 0770

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约哈德逊城市广场 10 号 41 楼（纽约 10001）

电话：+ 212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

©版权所有 2020 年华泰证券股份有限公司