

行业周报（第四十八周）

2020年11月29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：继续首推工业材料，龙头补跌机会或现

上周建材指数下跌3.2%，前期强势的防水、涂料等细分行业龙头调整较大。10月工业企业利润同比增长28.2%，较9月同比增速10.1%和Q3的19.6%均有提升，化工、汽车和出口延续强势；非金属建材行业实现收入5342亿元，同比增长24.5%；实现利润总额516亿元，同比增长29.3%。工业和出口延续修复，继续首推工业新材料；玻璃和玻纤行业高景气，库存维持低位，平板玻璃价格再次拉涨，推荐长海股份、旗滨集团、中国巨石。

子行业观点

1) 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。2) 平板玻璃：价格环比继续上涨，刚需支撑仍强。3) 光伏玻璃：行业仍保持较高景气度，价格高位暂稳。4) 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：伟星新材、北新建材；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

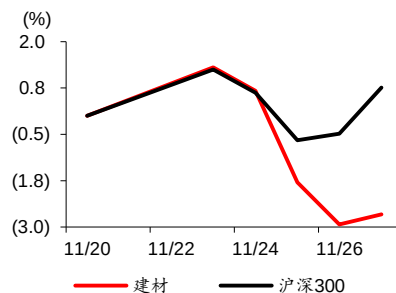
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
坤彩科技	603826.SH	12.28
垒知集团	002398.SZ	9.37
三圣股份	002742.SZ	6.44
开尔新材	300234.SZ	5.13
拓中股份	002346.SZ	4.41
长海股份	300196.SZ	3.99
海南瑞泽	002596.SZ	3.03
韩建河山	603616.SH	2.61
福建水泥	600802.SH	2.41
建研院	603183.SH	2.27

一周跌幅前十公司

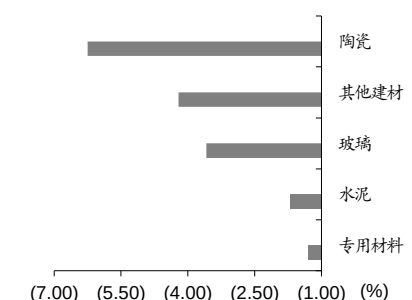
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
三峡新材	600293.SH	(14.53)
凯伦股份	300715.SZ	(14.08)
川环科技	300547.SZ	(11.97)
蒙娜丽莎	002918.SZ	(11.34)
亚玛顿	002623.SZ	(10.79)
万里石	002785.SZ	(10.60)
东方雨虹	002271.SZ	(9.17)
太空智造	300344.SZ	(8.26)
北玻股份	002613.SZ	(7.56)
天山股份	000877.SZ	(7.52)

资料来源：华泰证券研究所

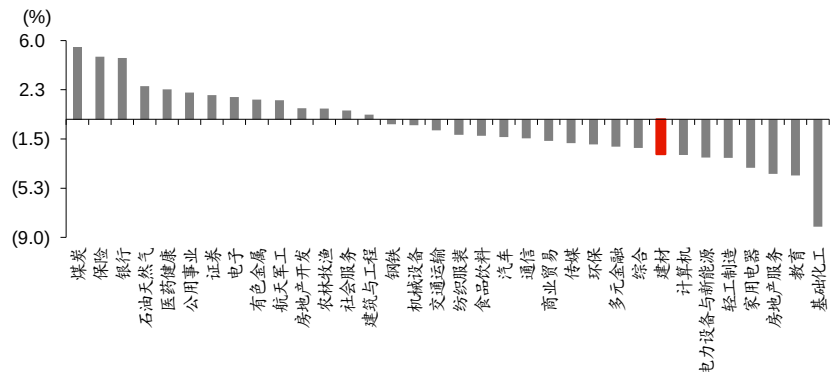
一周内行业走势图



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27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	14.87	20.20	0.71	0.76	1.01	1.32	20.94	19.57	14.72	11.27
旗滨集团	601636.SH	买入	11.81	14.62	0.50	0.73	0.86	0.98	23.62	16.18	13.73	12.05
中国巨石	600176.SH	买入	17.19	18.63	0.61	0.60	0.81	0.99	28.18	28.65	21.22	17.36

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）指数下跌 3.17%，跑输沪深 300，跑输 3.92pct。上周建材涨幅前五分别为：坤彩科技(+12.28%)、垒知集团(+9.37%)、三圣股份(+6.44%)、阿石创(+6.07%)、金石资源(+5.97%)。

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
603826.SH	坤彩科技	43.06	201.52	12.28	162.72	2.28	5.65	135.65	88.38
002398.SZ	垒知集团	9.22	63.85	9.37	53.73	4.46	5.81	17.03	14.30
002742.SZ	三圣股份	6.94	29.98	6.44	15.25			32.71	
300706.SZ	阿石创	31.62	44.62	6.07	15.84	0.12	0.14	1,207.01	376.88
603505.SH	金石资源	27.70	66.48	5.97	34.95	2.62	3.45	29.64	25.42
300409.SZ	道氏技术	14.52	66.79	5.68	8.28	1.29	2.76	68.83	51.88
300234.SZ	开尔新材	7.79	39.84	5.13	22.80			62.58	
300395.SZ	菲利华	47.99	162.18	4.33	120.76	2.40	3.16	75.47	67.45
603688.SH	石英股份	19.69	69.50	4.12	5.45	2.07	2.52	35.03	33.58
300196.SZ	长海股份	14.87	60.77	3.99	30.20	3.12	4.11	24.21	19.49

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 27 日）、华泰证券研究所

核心观点：继续首推工业材料，龙头补跌机会或现

核心逻辑与标的：上周建材指数下跌 3.2%，前期强势的防水、涂料等细分行业龙头调整较大。10 月工业企业利润同比增长 28.2%，较 9 月同比增速 10.1%和 Q3 的 19.6%均有提升，化工、汽车和出口延续强势；非金属建材行业实现收入 5342 亿元，同比增长 24.5%；实现利润总额 516 亿元，同比增长 29.3%。工业和出口延续修复，继续首推工业新材料；玻璃和玻纤行业高景气，库存维持低位，平板玻璃价格再次拉涨，推荐长海股份、旗滨集团、中国巨石。年末消费建材企业开始洽谈 21 年战略合作协议，市场担忧主要企业在价格和账期层面或将出现激烈竞争，我们认为：1) 地产三道红线将加快销售和竣工；2) 主要建材企业市占率仍有提升空间；3) 21 年业绩增长影响大于估值提升，近期龙头股补跌或昭示市场调整接近尾声，积极布局 21 年业绩高增长个股。C 端短期优于 B 端，继续推荐伟星新材、北新建材。水泥出货率回落 7.2pct 至 80%，但河南等中南区域环保约束仍强，水泥错峰停窑有望扩大，Q4 水泥价格有望进一步走高，推荐海螺水泥。

玻璃：1) 光伏玻璃：上周 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 34 元/平，3.2mm 镀膜 42 元/平，周环比持平。原片供应紧张，部分超白浮法玻璃补入，供需关系稍有缓解。订单跟进相对充足，鉴于光伏玻璃价格连续攀升，组件厂家操作稍有分化，一线厂家保持备货节奏，二三线企业操作略显谨慎。上周在产生产线日熔量 28610 吨。周环比增加 250T/D；2) 平板玻璃：上周平板玻璃价格周环比上涨 0.94%，日熔量共计 164325 吨，周环比持平。周内除东北、西北需求减弱，其他区域原片需求维持良好，下游多数区域维持按需采购，整体刚需支撑仍强。生产企业库存总量为 1916 万重量箱，周环比下降 156 万重量箱。

水泥：上周全国水泥市场价格环比上涨 0.8%。价格上涨区域仍围绕在华东、中南和西南地区，上调幅度 10-40 元/吨不等；山东济宁价格回落 20 元/吨。临近 11 月底，国内部分地区如华东、华中受降雨天气影响，下游需求环比阶段性下滑，企业出货减少 10%-20%，华南、西南天气晴好区域水泥需求表现相对稳定。受益于前期库位偏低及局部区域停窑限产，整体市场供需关系仍然保持良好，支撑水泥价格持续上升。上周全国水泥平均库存 53.44%，周环比上升 1.31pct。

玻纤：1) 上周无碱粗纱市场价格主流走稳，当前价格情况下，市场提货仍较平稳，多数企业主流产品货源仍较紧俏，后期价格虽仍有调涨预期，但调涨空间有限；2) 上周电子纱市场行情涨后暂稳，终端市场需求仍向好。现阶段下游电子布市场需求热度仍较高，当前主要厂家电子纱 G75 产品价格涨至 8500-8600 元/吨不等，7628 电子布价格维持 3.6-6.75 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继续上行，环比涨幅为 0.8%。价格上涨区域仍围绕在华东、中南和西南地区为主，上调幅度 10-40 元/吨不等；山东济宁价格回落 20 元/吨。临近 11 月底，国内部分地区如华东、华中受降雨天气影响，下游需求环比阶段性下滑，企业出货减少 10%-20%，华南、西南天气晴好区域水泥需求表现相对稳定。价格方面，受益于前期库位偏低，以及局部区域有停窑限产措施，整体市场供需关系仍然保持良好，支撑水泥价格持续上升。

华北地区水泥价格继续推涨。河北石家庄和邯郸等地区部分企业报价上调 20-30 元/吨，下游需求比较稳定，最后需求期企业推涨价格意愿较强。山西地区市场需求进入淡季。太原地区受环保和降温影响，部分工地停工，下游需求环比下降。长治地区受温度下降影响，民用市场已经结束，部分工程开始最后赶工阶段，整体需求表现疲软，企业发货仅有 3-4 成。晋城、运城地区受环保管控影响，仅剩重点工程支撑，下游需求所剩无几。

东北地区水泥价格保持平稳。辽宁沈阳和辽阳等地区水泥价格保持平稳，受降雪天气影响，下游需求疲软，仅剩部分重点工程正在冬施，水泥企业目前仍在积极集港南下，生产线均在正常生产。

华东地区水泥价格大稳小动。江苏苏锡常地区受雨水天气影响，下游需求环比减少 10%-20%，短期库存略有上升。淮安、盐城地区受降温和雨水天气影响，下游需求表现欠佳，库存中等偏高处运行。安庆地区受雨水影响，下游需求下滑明显。南昌和九江地区雨水天气频繁，下游需求阶段性下滑，库存呈上升态势。赣西地区下游需求表现疲软，外加近期雨水天气影响，库存多在高位运行。福建福州和宁德地区散装水泥价格上调 10-15 元/吨，下游需求向好，且外围地区水泥价格上调带动。山东地区水泥价格继续推涨。济南、日照、青岛等地区水泥企业报价上调 30 元/吨，山东省发布冬季错峰生产日期：2020 年 12 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日，后期供给将会减少。济宁地区部分企业水泥价格下调 20 元/吨，受重污染天气橙色预警影响，下游项目施工受限。

中南地区水泥价格继续上调。广东云浮、惠州和阳江地区散装水泥价格上调 30 元/吨，海南地区散装水泥价格上调 40 元/吨，袋装水泥价格上调 30 元/吨，市场需求旺季，且受珠三角价格上调带动。粤东地区散装水泥价格上调 10-20 元/吨，下游需求稳定，且前期袋装水泥价格已经上调。湖南长株潭地区受雨水和降温影响，下游需求阶段性下滑 3-4 成，受益于停窑限产，库存低处运行。衡阳和永州地区水泥价格上调 20-30 元/吨，下游需求相对较好。怀化地区部分企业水泥价格上调 10 元/吨，下游需求表现一般，且受外来低价水泥影响，其他企业是否跟涨，还需进一步跟踪。湖北武汉及鄂东地区水泥企业报价上调 30 元/吨，下游环比减少，受益于前期库存较低，短期内销售压力不大。河南地区水泥企业报价上调 30-50 元/吨，水泥企业停窑限产，库存被消耗，部分已经出现空库。

西南地区水泥价格大稳小动。四川成都地区水泥价格落实上调 30 元/吨，下游需求表现良好。重庆地区水泥价格涨跌互现，红狮针对重庆主城区袋装水泥价格下调 20 元/吨，渝东北地区水泥企业公布价格上调 30 元/吨。渝东北地区下游需求好转。云南地区水泥价格趋强运行。昆明地区水泥价格公布上调 10-20 元/吨，天气晴好，下游需求环比增加。贵州贵阳和安顺地区水泥价格低位运行，下游需求比较稳定，企业发货多在 7-8 成，库存持续高位，外围价格虽有上调，本地企业跟涨价格意愿不强。

西北地区水泥价格保持平稳。陕西关中地区水泥价格平稳，工程仍在赶工，下游需求相对稳定，企业发货多在 9 成或产销平衡，库存在中等水平，随着供暖季节到来，生态环境部门将对水泥行业进行大气污染物排放总量核查，后期水泥企业将会停窑限产。甘肃兰州和平凉等地区水泥价格平稳，受雨夹雪天气影响，下游需求大幅减少，企业发货疲软，库存不断走高，目前普遍处在高位，水泥市场逐步走入淡季。

上周全国水泥平均库存 53.44%，周环比上升 1.31pct。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 53.52%，环比下降 6.46 个百分点。北方地区受降温和重污染天气影响，水泥需求季节性减弱较明显。南方地区主要是连续降雨，水泥出货减少，开工下降。

2) 玻璃：多数区域价格延续上行趋势（数据来源：卓创资讯）

上周国内浮法玻璃均价为 2049.18 元/吨，较上上周价格上涨 19.16 元/吨，涨幅 0.94%。上周国内浮法玻璃市场除华北沙河个别厂市场价格略有松动外，多数区域价格延续上行趋势；华东山东、安徽市场部分企业周内价格累计上调 1-3 元/重量箱不等，市场交投良好，厂家延续去库节奏；华中地区周内报价上调 1-4 元/重量箱不等，下游加工厂订单跟进尚可，需求支撑仍存。华南多数企业白玻价格累计上调 1-2 元/重量箱，个别规格产品供应偏紧，涨幅略大；西南市场前期涨价落实幅度有限，但市场交投维持良好；西北市场主流走稳，厂家库存低位维持，个别厂实际成交略显灵活；东北虽个别厂报涨，但老合同出货为主，新价落实有限。

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，较上上周持平。周内无产线变化。

上周重点监测省份生产企业库存总量为 1916 万重量箱，较 11 月 19 日削减 156 万重量箱，降幅 7.53%。上周浮法玻璃市场周内北方区域出货减缓，多数区域维持降库节奏，库存低位下，部分区域大幅度降库难度增加。华北沙河高速运输受阻，周内出货受一定影响，但整体产销基本平衡，厂家、贸易商库存几无变化。华东维持降库节奏，前期去库明显，多数企业库存已至低位，降库幅度受限。华中下游订单尚可，保持按需补货，浮法厂家库存较低。华南周内出货良好，下游存补充备货操作，原片企业库存多数已降至低位。西南川内企业出货较平稳，库存稳中小降，云南价格较低，周内出货加快，厂家去库较明显。陕西下游赶工刚需订单预计可维持至 12 月中旬前后，周内，厂家库存小幅缩减。东北当地需求收缩，南下发货下，辽宁区域厂家产销尚可，库存小增。后期市场看，东北、西北区域需求逐步减弱，但华北等地需求仍可得到良好维持，南方区域需求或逐步好转，整体市场仍将延续去库节奏。

3) 玻纤：无碱粗纱市场价格主流走稳，电子纱价格涨后暂稳（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主流走稳，各主要池窑企业报价暂无明显调整，一方面，当前价格情况下，市场提货仍较平稳，多数企业主流产品货源仍较紧俏，另一方面，后期价格虽仍有调涨预期，但调涨空间有限，当前市场供需表现依旧良好，多数企业调价实际落实尚需时间。现主流产品 2400tex 缠绕直接纱报价维持 5500-5800 元/吨不等。

电子纱：周内电子纱市场行情涨后暂稳，正值下游赶工传统旺季，终端市场需求仍向好。现阶段下游电子布市场需求热度仍较高，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（送到）	巨石成都（出厂）	重庆国际（出厂）	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 27 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 26 日秦皇岛、京唐港、曹妃甸港合计煤炭库存 1774.5 万吨，较上上周同期相比上涨 6.8 万吨，涨幅 0.38%。在保供政策引导下，近期大秦线发运量连续多日位于 130 万吨以上的高位水平，但因月底下游用户积极兑现长协煤，港口调出量同样居高不下，导致库存向上累积缓慢。北方港口结构性缺煤的现象仍较严重，动力煤价格继续以上涨为主，上周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价 623 元/吨，周环比上涨 11 元/吨。

纯碱：上周国内重碱市场走势疲弱，业者观望心态犹存。下游浮法玻璃行业走势持稳，上周产线无变化，对重碱需求尚可。但跌势下下游入市备货积极性受限，部分浮法玻璃厂家原料纯碱库存天数仍在 30 天以上，多消耗前期原料库存为主，对重碱压价意向较强。纯碱厂家出货不畅，整体库存持续攀升，但上周库存增幅有所收窄。压力下纯碱厂家多以价换量，市场低价屡有听闻。目前国内重碱主流终端价格在 1500-1700 元/吨，沙河地区重碱主流终端价格在 1500-1550 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 14900 元/吨，周环比+100 元/吨。

管材相关原材料：上周全国 PVC 均价 8189 元/吨，周环比+146 元/吨；HDPE 均价 8354 元/吨，周环比+309 元/吨；PPR 均价 9450 元/吨，周环比+400 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 27 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	14.87	20.20	0.71	0.76	1.01	1.32	20.94	19.57	14.72	11.27
旗滨集团	601636.SH	买入	11.81	14.62	0.50	0.73	0.86	0.98	23.62	16.18	13.73	12.05
中国巨石	600176.SH	买入	17.19	18.63	0.61	0.60	0.81	0.99	28.18	28.65	21.22	17.36

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
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
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

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 27 日	界面	有机硅一个月猛涨超 80% (点击查看原文)
2020 年 11 月 27 日	中国混凝土网	广州市番禺区对 11 家混凝土生产企业产品及原材料进行抽检 (点击查看原文)
2020 年 11 月 27 日	水泥人网	疯了！海螺大本营连涨 7 次！大涨 260 元/吨！ (点击查看原文)
2020 年 11 月 24 日	雪球	国泰君安：光伏玻璃呈供不应求之势 维持玻璃行业“增持”评级 (点击查看原文)
2020 年 11 月 24 日	水泥网 APP	刚刚公告！江苏金峰水泥将 1: 1 建两条 10000t/d 水泥熟料线！ (点击查看原文)
2020 年 11 月 23 日	中国混凝土网	泛东北地区错峰生产专项督办协调会在辽宁沈阳召开 (点击查看原文)
2020 年 11 月 23 日	经济参考报	2020 世界显示产业大会开幕 31 个项目集中签约总投资额逾 740 亿 (点击查看原文)
2020 年 11 月 23 日	新浪财经	水泥价格强势上涨 江苏已涨 5 轮 (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
冀东水泥	2020-11-27	中信证券股份有限公司关于公司使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748109.pdf
	2020-11-27	中信证券股份有限公司关于公司使用银行承兑汇票支付募投项目资金并以募集资金等额置换的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748112.pdf
	2020-11-27	关于用募集资金置换先期投入自筹资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748108.pdf
	2020-11-27	第八届监事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748105.pdf
	2020-11-27	关于使用银行承兑汇票支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748107.pdf
	2020-11-27	第八届董事会第三十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748104.pdf
	2020-11-27	以募集资金置换预先投入募投项目资金的专项说明鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748113.pdf
	2020-11-27	独立董事对相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748114.pdf
	2020-11-27	关于总法律顾问辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748106.pdf
	2020-11-26	关于持股 5% 以上股东股份质押公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745621.pdf
北新建材	2020-11-28	董事会战略委员会工作细则 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751946.pdf
	2020-11-28	募集资金管理办法 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751952.pdf
	2020-11-28	董事会提名委员会工作细则 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751955.pdf
	2020-11-28	独立董事关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的事前认可函 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751949.pdf
	2020-11-28	内部审计制度 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751950.pdf
	2020-11-28	独立董事关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751948.pdf
	2020-11-28	投资者关系管理制度 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751954.pdf
	2020-11-28	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于公司使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751944.pdf
	2020-11-28	关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751943.pdf
	2020-11-28	董事会审计委员会工作细则 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751945.pdf
	2020-11-28	第六届监事会第二十一次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751942.pdf
	2020-11-28	董事会薪酬与考核委员会工作细则 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751947.pdf
	2020-11-28	内幕信息知情人管理制度 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751953.pdf
	2020-11-28	第六届董事会第二十六次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751941.pdf
	2020-11-28	接待和推广制度 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751951.pdf
	2020-11-25	2018 年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期）临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6745725.pdf
	2020-11-28	关于对外担保的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751760.pdf
	2020-11-25	独立董事关于第七届董事会第二十三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\2020-11-25\6743588.pdf
	2020-11-25	第七届董事会第二十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6743586.pdf
中材科技	2020-11-25	2018 年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期）临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6745725.pdf
东方雨虹	2020-11-28	关于对外担保的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6751760.pdf
	2020-11-25	独立董事关于第七届董事会第二十三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\2020-11-25\6743588.pdf
	2020-11-25	第七届董事会第二十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6743586.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2020-11-25	关于拟注册发行资产支持证券的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6743587.pdf
	2020-11-25	关于取消 2020 年第三次临时股东大会部分提案并增加临时提案的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6743585.pdf
垒知集团	2020-11-27	关于控股股东部分股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748423.pdf
永高股份	2020-11-27	关于“永高转债”赎回结果的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748332.pdf
	2020-11-27	关于“永高转债”摘牌的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748333.pdf
蒙娜丽莎	2020-11-24	关于全资子公司股权内部划转进展暨完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-24\6740813.pdf
长海股份	2020-11-25	关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得中国证监会同意注册批复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6744645.pdf
	2020-11-24	关于部分董事、高级管理人员股份减持计划实施完毕的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-24\6743110.pdf
	2020-11-23	第四届董事会第十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-23\6740657.pdf
	2020-11-23	关于孙公司签订《关闭搬迁协议书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-23\6740656.pdf
祁连山	2020-11-23	关于全资子公司吸收合并其子公司的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-23\6740658.pdf
	2020-11-24	祁连山关于下属子公司受到林业行政处罚的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-24\6740871.pdf
旗滨集团	2020-11-28	旗滨集团关于中长期发展计划之第二期员工持股计划首次持有人会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6750703.pdf
	2020-11-28	旗滨集团关于中长期发展计划之第一期员工持股计划 2020 年第二次持有人会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6750702.pdf
	2020-11-27	株洲旗滨集团关于全资孙公司完成工商登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748460.pdf
	2020-11-26	旗滨集团监事会关于公司第四届监事会第二十一次会议相关议案的审核意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745962.pdf
	2020-11-26	旗滨集团独立董事关于公司第四届董事会第二十一次会议相关事项的事前认可及独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745956.pdf
	2020-11-26	关于以所持湖南药玻全部股权共同投资设立子公司暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745965.pdf
	2020-11-26	旗滨集团 2020 年第四次临时股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6746014.pdf
	2020-11-26	旗滨集团关于理财产品投资的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745958.pdf
	2020-11-26	湖南药玻审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745964.pdf
	2020-11-26	旗滨集团关于召开公司 2020 年第四次临时股东大会通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745959.pdf
	2020-11-26	旗滨集团关于全资子公司投资设立孙公司的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745961.pdf
	2020-11-26	旗滨集团第四届监事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745967.pdf
	2020-11-26	关于收购控股子公司醴陵市金盛硅业有限公司少数股东股权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745960.pdf
	2020-11-26	旗滨集团审计委员会关于以所持湖南药玻全部股权共同投资设立子公司暨关联交易事项的书面审核意见 2 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745963.pdf
	2020-11-26	旗滨集团审计委员会关于以所持湖南药玻全部股权共同投资设立子公司暨关联交易事项的书面审核意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745955.pdf
	2020-11-26	旗滨集团关于全资子公司投资设立孙公司的公告 2 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745966.pdf
	2020-11-26	旗滨集团第四届董事会第二十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6745957.pdf
	2020-11-24	旗滨集团关于中长期发展计划之第二期员工持股计划完成非交易过户的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-11\2020-11-24\6741399.pdf

公司	公告日期	具体内容
福莱特	2020-11-26	福莱特关于“福莱转债”开始转股的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-26\6746294.pdf
三维股份	2020-11-24	浙江三维橡胶制品股份有限公司 2020 年第三次临时股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-24\6741346.pdf
亚士创能	2020-11-25	亚士创能科技（上海）股份有限公司关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-25\6743397.pdf
再升科技	2020-11-27	再升科技关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的更正公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6749022.pdf
	2020-11-27	再升科技关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-27\6748326.pdf
三棵树	2020-11-28	关于为子公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-28\6749519.pdf
	2020-11-24	关于为子公司提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2020\2020-11\2020-11-24\6742247.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。
- 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

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

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