下载日志已记录，仅供内部参考

建筑材料

行业定期报告

2026 年 09 月 22 日

# 修复行情可期

## ——建筑材料行业周报（26/09/14-26/09/20）

投资评级： 看好（维持）


证券分析师

戴铭余
SAC：S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
王彬鹏
SAC：S1350524090001
wangbinpeng@huayuanstock.com
邓力
SAC：S1350525070006
dengli@jzsec.com
赵梦妮
SAC：S1350525050005
zhaomengni@huayuanstock.com
唐志玮
SAC：S1350526050004
tangzhiwei@huayuanstock.com

联系人


板块表现：




投资要点：

- **“分母侧”进入靴子落地后的预期空窗期，修复行情可期。**当下的市场定价“分母”由宏观流动性预期主导，“分子”则由 AI 产业叙事主导，在过去一段时间我们先后经历了宏观流动性预期转向（新任美联储主席上任）和 AI 产业叙事收敛，市场估值阶段性见顶并深度回调，在没有新产业叙事突破或宏观流动性预期反转的背景下，市场指数区间振荡是大概率事件，因此，市场风格后续预计走向均衡、缩圈和下沉。但过去一周随着美联储 9 月加息“靴子落地”和中美关系边际缓和（国务院副总理何立峰 9 月 19-23 日访美），分母侧进入靴子落地后的预期空窗期，中美科技有望迎来共振，修复行情可期。

- **风格配置预计由以“价”优先转为以“量”为先，液冷或是赔率更高的方向之一。**我们在此前报告中提出，从估值下行压力角度，“通胀链”预计将大于“走量链”，这或推动科技赛道的配置权重由上半年的以“价”为先转为下半年的以“量”为先。因此，对于建材产业链而言，最大的挑战在于电子布作为国内“通胀链”代表品种之一也需接受估值重塑，潜在预期回报率取决于能否在振荡区间下限配置。相对而言，“走量链”因估值压力更小，若 EPS 具备上升动力，股价后续上涨空间更大。边际上我们更看好锚定 Rubin 放量后渗透率大幅提升的液冷，其中我们认为液冷的一次侧相较于二次侧格局更好、盈利能力更强且存在 TMT 定价预期差，是赔率更高的方向之一。其中，海鸥股份在冷却塔环节的卡位稀缺性较强，目前正迎来“液冷放量+Fab 厂扩产”的双拐点，相对于液冷赛道更具独立α。另一方面，液冷放量目前的核心矛盾已经转为产品品控，渗液等隐患或对放量进程和节奏构成实质性影响，集智股份的校直机产品直面行业痛点本质，或是液冷边际变化的重要载体之一。

- **数据跟踪：**（1）水泥：全国 42.5 水泥平均价为 319.5 元/吨，环比上升 5.3 元/吨，同比下降 26.2 元/吨；（2）浮法玻璃：全国 5mm 浮法玻璃均价为 1234.4 元/吨，环比上升 14.3 元/吨，同比下降 54.2 元/吨；（3）光伏玻璃：2.0mm 镀膜均价为 10.3 元/平，环比不变，同比下降 2.8 元/平。3.2mm 镀膜均价为 17.3 元/平，环比不变，同比下降 2.8 元/平；（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为 4220.3 元/吨，环比不变，同比上升 6.3 元/吨。电子纱均价为 22900.0 元/吨，环比不变，同比上升 13900.0 元/吨；（5）碳纤维：大丝束碳纤维均价为 74.8 元/千克，环比不变，同比上升 2.3 元/千克。小丝束碳纤维均价为 96.3 元/千克，环比不变，同比上升 1.3 元/千克。

  **投资分析意见：**建议关注：1）AI 建材：海鸥股份、集智股份、宏和科技、中国巨石、中材科技、国际复材；2）消费建材：三棵树、东方雨虹、北新建材、伟星新材、兔宝宝、科顺股份；3）水泥：华新建材、海螺水泥、上峰材料；4）玻璃：旗滨集团。

- **风险提示：经济恢复不及预期，化债力度不及预期，房地产政策不及预期**

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

1. 板块跟踪 ..... 5
1.1. 板块跟踪 ..... 5
1.2. 行业动态 ..... 6
2. 数据跟踪 ..... 7
2.1. 水泥：总体涨多跌少，成本推动上涨继续 ..... 7
2.2. 浮法玻璃：刚需改善有限，量价放缓 ..... 9
2.3. 光伏玻璃：成交一般，场内观望情绪较浓 ..... 10
2.4. 玻璃纤维：粗纱市场震荡运行，电子纱价格高位暂稳 ..... 11
2.5. 碳纤维：原料价格回暖，碳纤维市场持稳运行 ..... 12
3. 风险提示 ..... 13

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

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

下载日志已记录，仅供内部参考



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

下载日志已记录，仅供内部参考

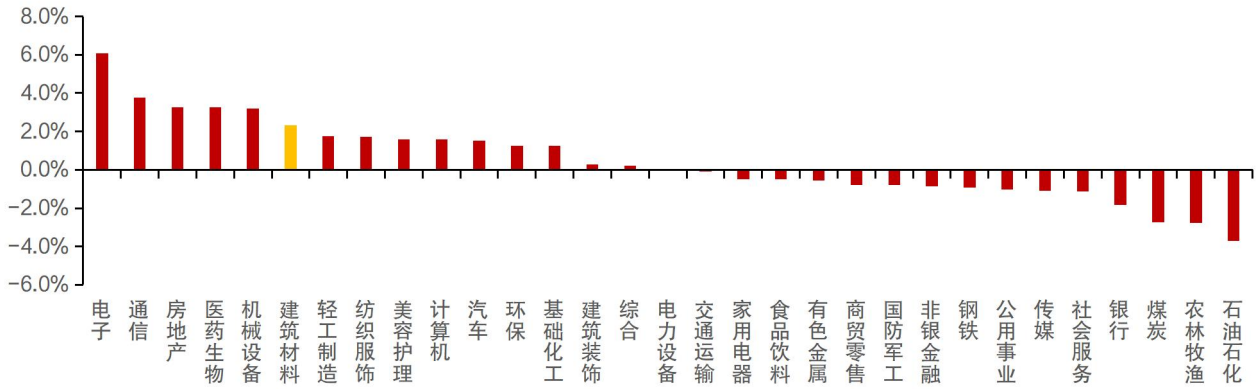


# 1. 板块跟踪

## 1.1. 板块跟踪

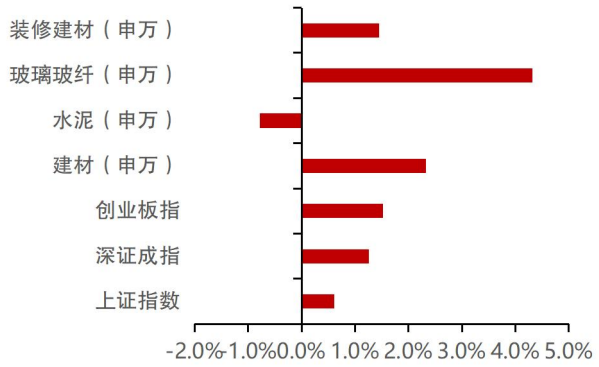
本周上证指数上升 0.6%、深证成指上升 1.3%、创业板指上升 1.5%，同期建筑材料指数（申万）上升 2.3%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 0.8%、上升 4.3%、上升 1.4%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：开尔新材(+21.3%)、中旗新材(+19.3%)、中材科技(+16.9%)、宏和科技(+14.6%)、华立股份(+11.9%)，涨跌幅后五的分别为：亚士创能(-19.1%)、山东玻纤(-8.6%)、青龙管业(-6.6%)、万年青(-6.0%)、耀皮玻璃(-5.6%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



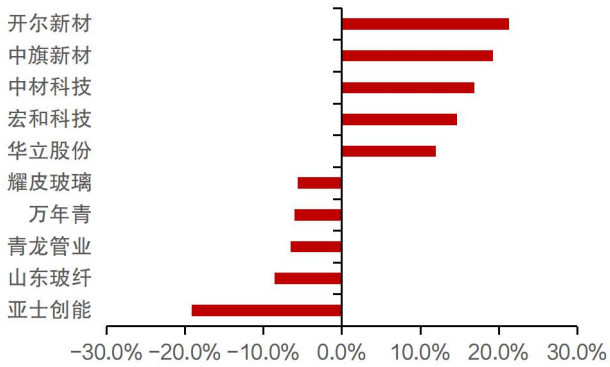

资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅




资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：建材板块涨跌幅前五




资料来源：Wind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



## 1.2. 行业动态

- **住建部：我国房地产进入存量时代。**国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。住房和城乡建设部新闻发言人、副部长陈绍旺在发布会上表示，住建事业主要有城乡建设、住房和房地产、建筑业三大板块。三大板块都处在转型发展的关键期，概括起来是“两个转向、两个转变、三化转型”。“两个转向”讲的是城乡建设板块，是指城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段；“两个转变”讲的是住房和房地产板块，一个是房地产市场供求关系发生重大变化，一个是房地产进入存量时代；“三化转型”讲的是建筑业板块，也就是建筑业向智能化、绿色化、融合化方向转型。（9 月 18 日，财联社、住建部）

- **住建部：现房销售是大势所趋。**国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。住房和城乡建设部有关负责人介绍，“十五五”时期，住房和城乡建设部将积极适应房地产的新形势新变化，统筹防风险和促转型，统筹惠民生和稳增长，加快构建房地产发展新模式，健全多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，推动房地产高质量发展。在商品房销售上，推进现房销售制，解决项目销售“一手交钱，一手交房”的问题，实现“所见即所得”，从根本上防范交付风险。现房销售是大势所趋，从国家统计局数据来看，近年来现房的销售面积保持正增长，占新房销售面积的比重逐年提高。新项目优先选择现房销售，统筹用好针对项目的土地、金融、税收等支持政策；实行预售的，完善预售资金监管，切实维护购房人合法权益。（9 月 18 日，财联社、住建部）

- **住建部：下一步将支持住房公积金用于租房、购房、修房和养房。**住房和城乡建设部房地产市场监管司司长张雪涛在国新办新闻发布会上表示，“十五五”时期，拓宽住房公积金提取使用范围，提取情形从 6 种增加到了 9 种，其中老百姓日常生活中经常发生的装修住房、支付物业费都可以提取使用。下一步，将进一步发挥住房公积金的作用，支持租房、购房、修房和养房，让住房公积金服务于全生命周期的住房消费。（9 月 18 日，财联社、住建部）

- **住建部：“十五五”时期将大力实施城市更新。**住房和城乡建设部新闻发言人、副部长陈绍旺表示，创新是推动城市高质量发展的第一动力，“十五五”时期将大力实施城市更新，创新存量资源盘活机制和方式，改造提升一批老旧街区、厂区和旧商业街，引入科技研发、文化创意、休闲娱乐等新产业，推动功能转换、业态升级，激发城市发展的活力。（9 月 18 日，财联社、住建部）

下载日志已记录，仅供内部参考



# 2. 数据跟踪

## 2.1. 水泥：总体涨多跌少，成本推动上涨继续

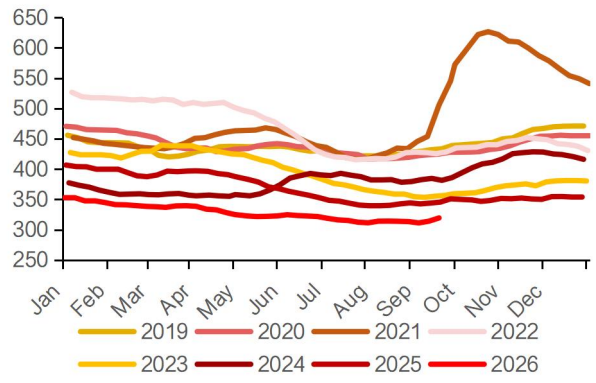
**本周全国水泥市场表现：**

1）全国 42.5 水泥平均价为 319.5 元/吨，环比上升 5.3 元/吨，同比下降 26.2 元/吨。环比上升地区是华北、中南、西南、西北；

2）全国水泥库容比为 70.7%，环比下降 0.9pct，同比上升 5.9pct。环比上升地区是华北、西北，环比下降地区是华东、中南；

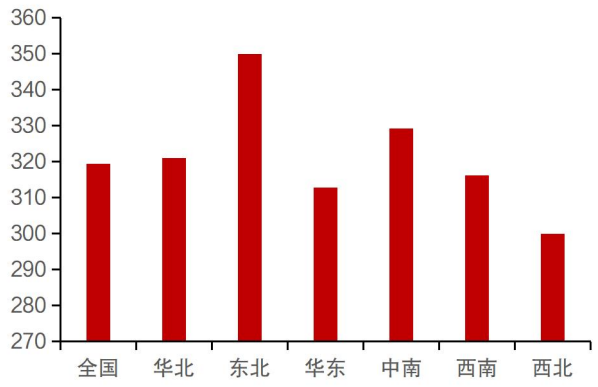
3）水泥出货率为 48.2%，环比上升 2.4pct，同比上升 0.2pct。环比上升地区是华北、东北、华东、中南、西南、西北。

图表 4：全国水泥价格（元/吨）



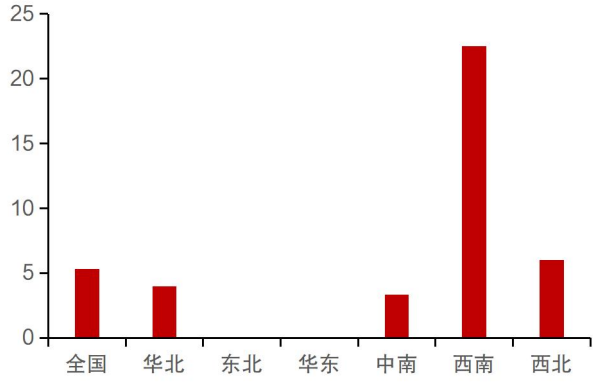

资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 5：分大区水泥价格（元/吨）



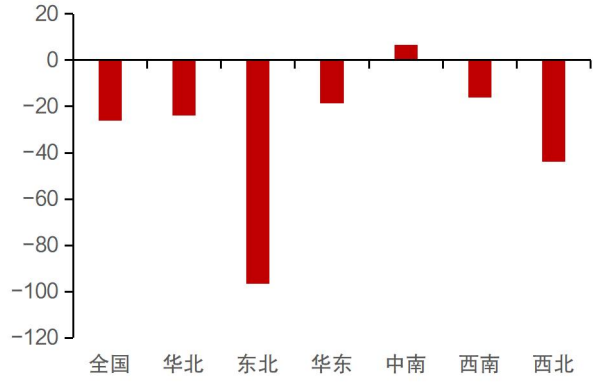

资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 6：水泥价格环比（元/吨）




资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 7：水泥价格同比（元/吨）

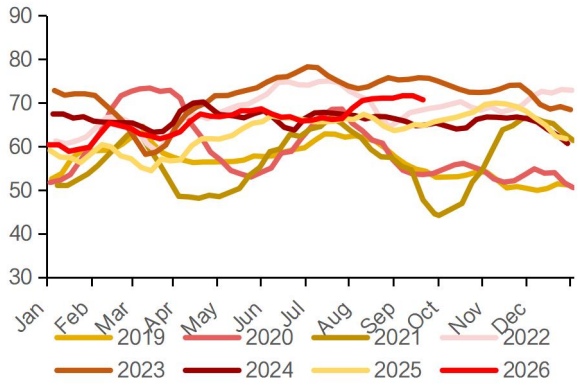



资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

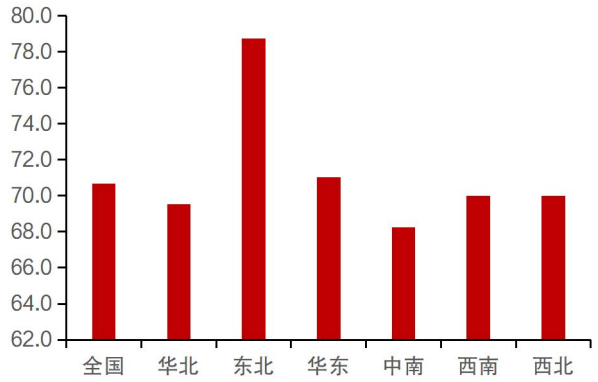


图表 8：水泥库容比（%）



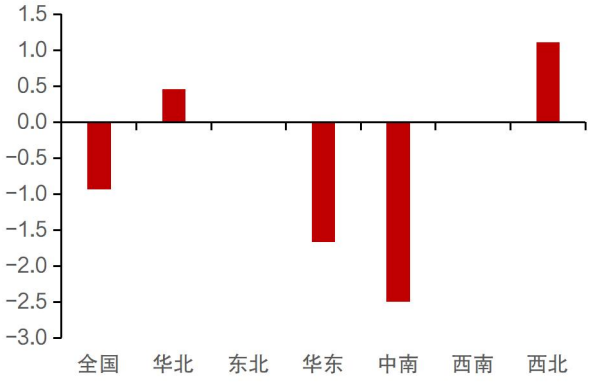

资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 9：分大区水泥库容比（%）



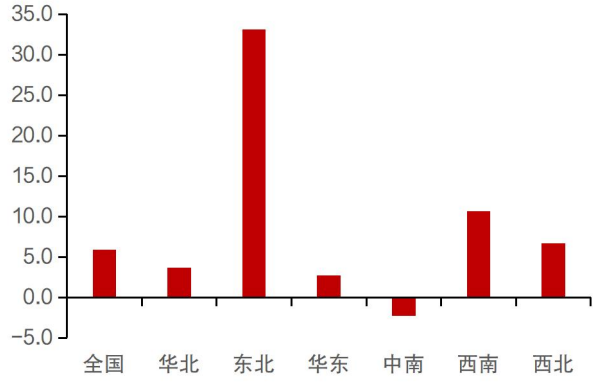

资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 10：水泥库容比环比（pct）



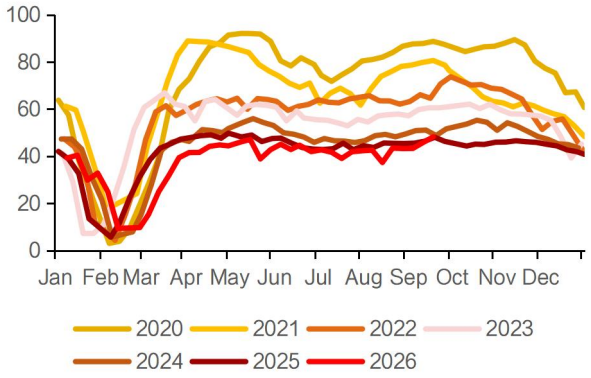

资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 11：水泥库容比同比（pct）



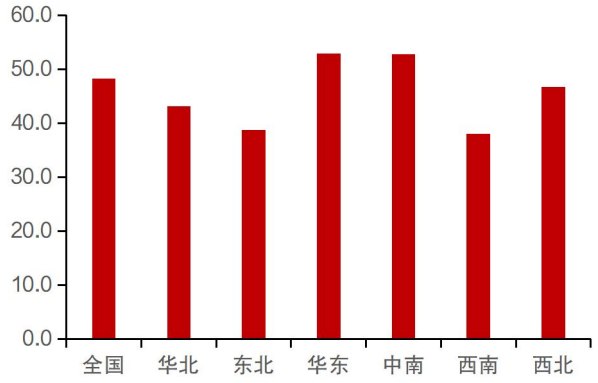

资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 12：水泥出货率（%）




资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 13：分大区水泥出货率（%）

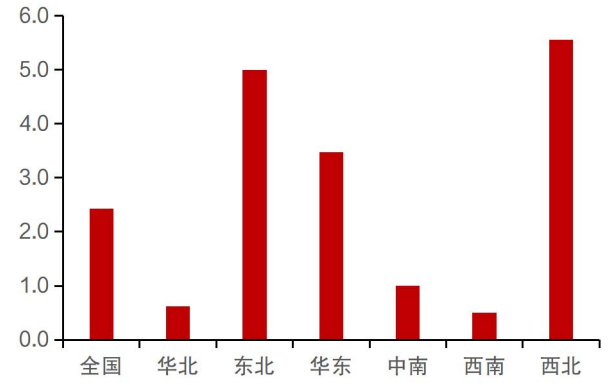



资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

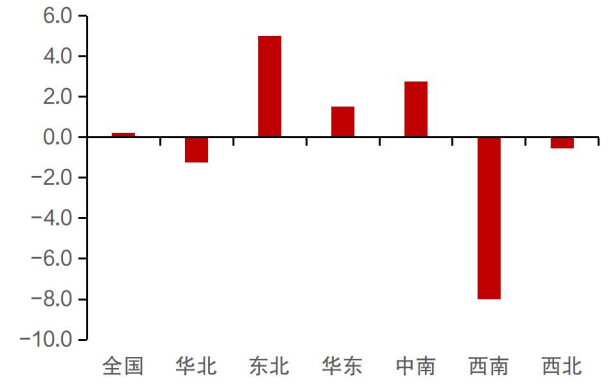


图表 14：水泥出货率环比（pct）




资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 15：水泥出货率同比（pct）




资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

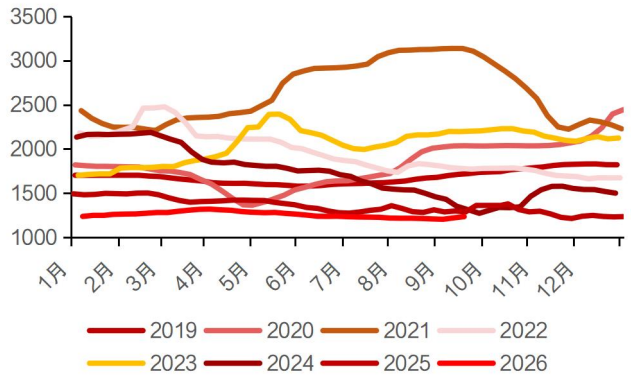
## 2.2. 浮法玻璃：刚需改善有限，量价放缓

**本周浮法玻璃市场表现：**

1）全国 5mm 浮法玻璃均价为 1234.4 元/吨，环比上升 14.3 元/吨，同比下降 54.2 元/吨。环比上升地区是华北、华中、华东、西南；

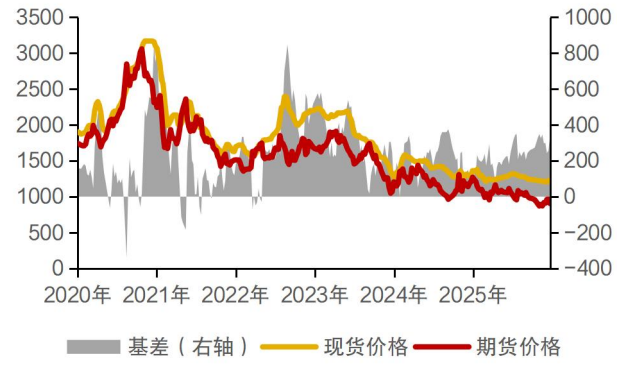
2）全国重点 13 省生产企业库存总量为 6577 万重箱，环比下降 3.5%，同比上升 19.6%。环比上升地区是安徽、福建、湖北，环比下降地区是河北、山东、江苏、浙江、广东、湖南、四川、山西、陕西、辽宁。

图表 16：全国 5mm 浮法玻璃价格（元/吨）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 17：浮法玻璃期货价格及基差（元/吨）

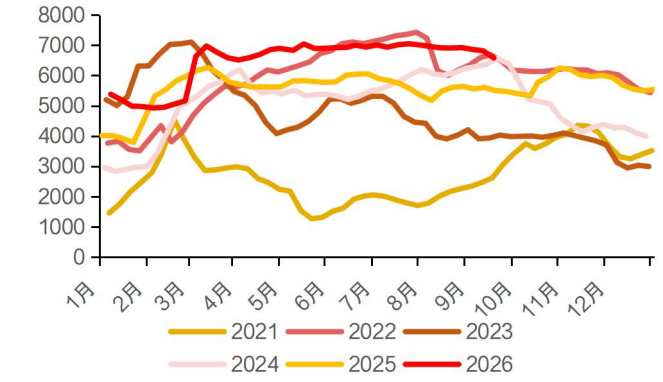



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

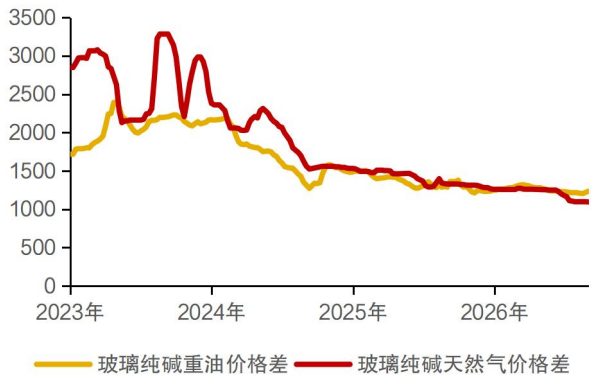


图表 18：浮法玻璃全国 13 省库存（万重箱）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 19：浮法玻璃盈利（元/吨）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

## 2.3. 光伏玻璃：成交一般，场内观望情绪较浓

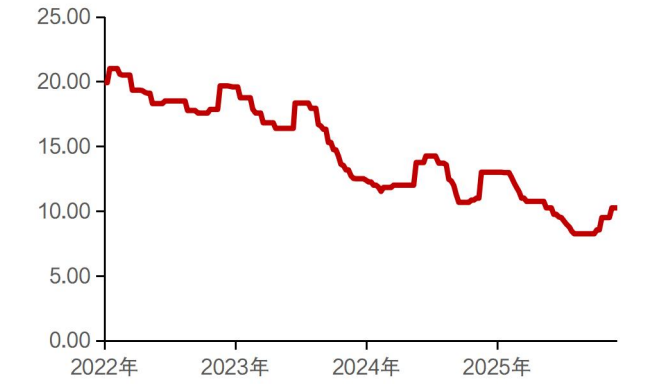
**本周光伏玻璃市场表现：**

1）2.0mm 镀膜均价为 10.3 元/平，环比不变，同比下降 2.8 元/平；3.2mm 镀膜均价为 17.3 元/平，环比不变，同比下降 2.8 元/平；

2）全国光伏玻璃在产生产线共计 314 条，日熔量合计 71750 吨/日，环比不变，同比下降 19.6%；

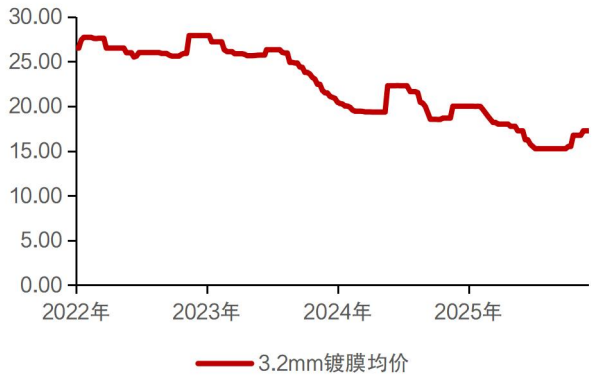
3）光伏玻璃库存天数为 45.40 天，环比上升 1.6%，同比上升 202.1%。

图表 20：2.0mm 镀膜光伏玻璃价格（元/平方米）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 21：3.2mm 光伏玻璃价格（元/平方米）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

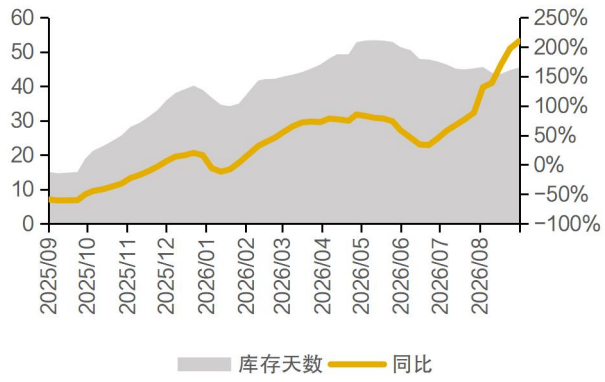


图表 22：光伏玻璃产能（吨/天，%）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 23：光伏玻璃库存天数（天，%）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

## 2.4. 玻璃纤维：粗纱市场震荡运行，电子纱价格高位暂稳

**本周玻璃纤维市场表现:**

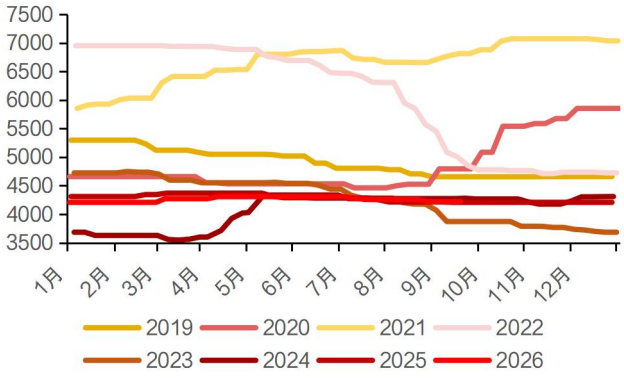
1）无碱玻璃纤维纱均价为 4220.3 元/吨，环比不变，同比上升 6.3 元/吨；

2）合股纱均价为 5350.0 元/吨，环比不变，同比不变；

3）缠绕直接纱均价为 3750.0 元/吨，环比不变，同比不变；

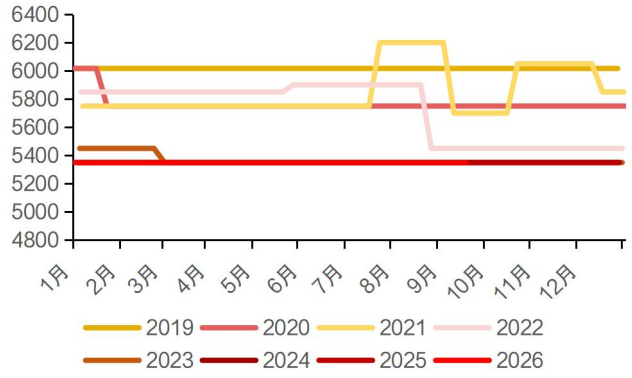
4）电子纱均价为 22900.0 元/吨，环比不变，同比上升 13900.0 元/吨。

图表 24：无碱玻璃纤维纱均价（元/吨）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 25：中碱玻璃纤维纱均价（元/吨）

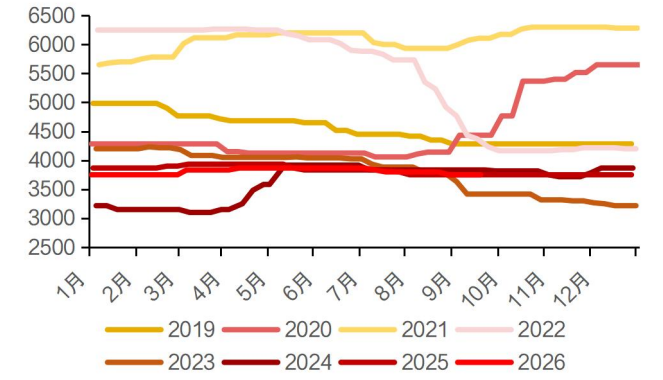



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

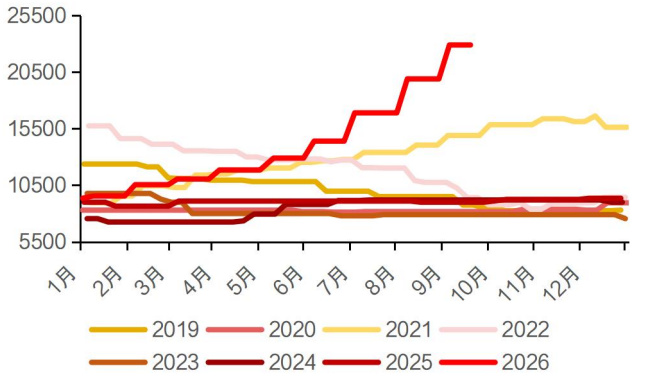


图表 26：缠绕直接纱均价（元/吨）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 27：电子纱均价（元/吨）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

## 2.5. 碳纤维：原料价格回暖，碳纤维市场持稳运行

**本周碳纤维市场表现：**

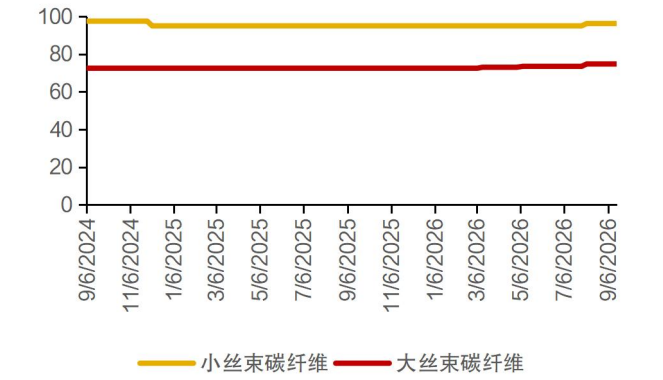
1）大丝束碳纤维均价为 74.8 元/千克，环比不变，同比上升 2.3 元/千克，小丝束碳纤维均价为 96.3 元/千克，环比不变，同比上升 1.3 元/千克；

2）大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 45.52 元/千克，环比下降 1.30 元/千克，同比下降 3.21 元/千克，小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 64.55 元/千克，环比下降 1.30 元/千克，同比下降 4.10 元/千克；

3）PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-8.67 元/千克，环比下降 0.64 元/千克，同比下降 1.60 元/千克，PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利 0.33 元/千克，环比下降 0.64 元/千克，同比下降 2.61 元/千克；

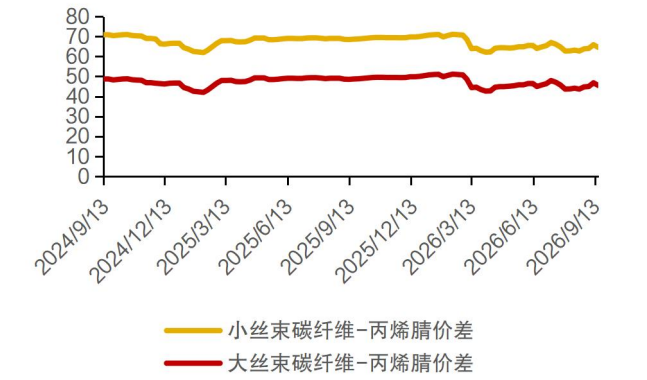
4）碳纤维企业平均开工率为 74.29%，环比上升 2.99pct，同比上升 12.70pct。

图表 28：碳纤维价格（元/千克）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 29：碳纤维-丙烯腈价差（元/千克）

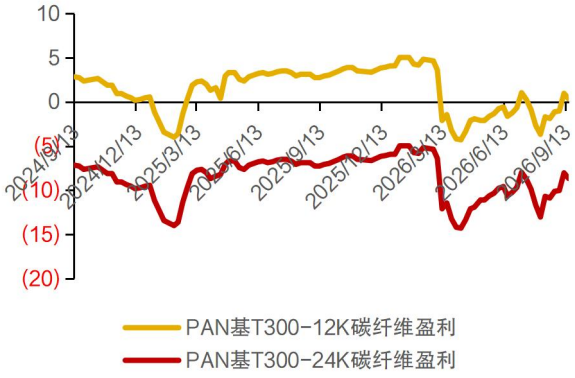



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

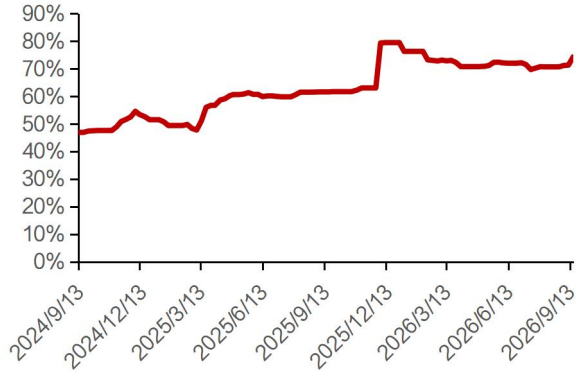


图表 30：PAN 基 T300 碳纤维盈利（元/千克）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 31：碳纤维企业周平均开工率（%）




资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 32：重点公司估值表

| 代码 | 公司 | 股价（元/股） | 总市值 | EPS（元/股） | | | PE | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2026/09/20 | （亿元） | 2026E | 2027E | 2028E | 2026E | 2027E | 2028E | |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 8.08 | 129 | 0.51 | 0.55 | 0.60 | 15.98 | 14.77 | 13.36 | 2.73 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 17.02 | 898 | 1.33 | 1.55 | 1.79 | 12.77 | 11.02 | 9.51 | 0.47 |
| 603737.SH | 三棵树 | 20.61 | 182 | 1.00 | 1.32 | 1.57 | 20.68 | 15.61 | 13.13 | 5.80 |
| 600801.SH | 华新建材 | 24.3 | 505 | 1.81 | 2.17 | 2.53 | 13.45 | 11.22 | 9.60 | 1.52 |
| 000786.SZ | 北新建材 | 15.93 | 271 | 1.81 | 2.08 | 2.38 | 8.80 | 7.65 | 6.70 | 0.99 |
| 000877.SZ | 天山股份 | 3.68 | 262 | -0.26 | -0.01 | 0.16 | -14.36 | -292 | 23.53 | 0.36 |
| 002641.SZ | 公元股份 | 3.78 | 46 | 0.09 | 0.18 | 0.27 | 42.23 | 21.21 | 13.91 | 0.85 |
| 002791.SZ | 坚朗五金 | 14.48 | 51 | 0.31 | 0.59 | 0.75 | 47.32 | 24.66 | 19.33 | 0.96 |
| 002798.SZ | 帝欧水华 | 6.64 | 39 | -0.10 | 0.03 | 0.11 | -66.20 | 195 | 59.18 | 1.99 |
| 003012.SZ | 东鹏控股 | 4.53 | 52 | 0.27 | 0.35 | 0.51 | 16.96 | 12.88 | 8.97 | 0.71 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 45.02 | 1802 | 1.90 | 2.90 | 3.31 | 23.74 | 15.54 | 13.59 | 5.44 |
| 601636.SH | 旗滨集团 | 5.56 | 165 | 0.19 | 0.36 | 0.50 | 29.88 | 15.57 | 11.22 | 1.14 |

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

# 3. 风险提示

**经济恢复不及预期：**逆周期调节背景下，经济有望企稳回升，但仍存在不确定性。

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考



## 证券分析师声明

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

## 一般声明

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

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户 本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司对本报告保留一切权利 未经本公司事先书面授权 本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

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

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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