

环保升级，水泥淡季价格维持高位

——建材周报第24期（2018年）

行业动态

◆一周行情回顾：建材行业涨幅 6.86%，水泥制造板块涨幅 7.98%

建筑材料申万一级行业指数上涨 6.86%，沪深 300 指数上涨 3.79%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 7.98%，玻璃制造上涨 5.24%，耐火材料指数上涨 6.15%，其他建材指数上涨 6.23%，管材指数上涨 4.70%。

◆各子行业运行情况：水泥价格下跌、玻璃价格上涨、玻纤价格稳定

本周全国水泥价格较上周价格下跌。价格下跌主要是辽宁、吉林和浙江沿海。7 月中上旬，受降雨、台风和高温天气影响，国内水泥需求出现阶段性明显减弱，但由于大部分地区企业因环保或自律限产，供给控制较好，水泥价格也继续在高位保持稳定。考虑到南方地区梅雨、台风等恶劣即将结束，接下来的高温对需求影响并不十分显著，7 月下旬水泥价格或将开始趋于稳定。

本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。近期国内浮法玻璃终端市场需求偏淡，房地产竣工面积同比下滑明显，基建工程进度偏慢，需求支撑力度不足，深加工企业利润微薄，采购谨慎，多按单拿货为主。近期在行业会议提振下，华南、华东、华北浮法玻璃市场价格小幅报涨。原片企业有意提涨价格，但下游接受程度有限，经销商无囤货意向，多观望为主，市场交投清淡。进入中下旬，市场需求或稍有起色，但各区域库存压力大，走货欠佳，需求难有明显好转。

本周无碱粗纱市场价格较上周稳定。上个月，受新产能投产影响以及产业内个别厂家价格偏低，持续坚挺的 2400tex 缠绕直接纱价格小幅回落 100 元/吨左右，其余产品价格暂无较大调整。7 月份，临近传统旺季，各厂现阶段仍听价维稳，短市价格暂无较大调整，但受新产能投放影响，市场竞争加大，加之出口长期或受影响较大，长线来看，价格上涨难度尚存。无碱细纱市场表现淡稳，实际成交价格略有下滑，短期内市场回暖几率较小。

小建材原材料方面，沥青价格较上周平稳，累计均价较去年同期上涨 12.6%；PVC 价格较上周上涨 30 元/吨，累计均价较去年同期上涨 8.0%；PP-R 价格较上周平稳，累计均价较去年同期下跌 1.0%。

◆行业观点：环保升级，水泥淡季价格维持高位

目前南部地区持续降雨影响下游需求，但部分地区正开展夏季错峰生产，而环保升级影响致使部分生产线关停，另有多家水泥企业生产许可证被注销，水泥价格维持高位运行远超预期。投资标的优选华新水泥、海螺水泥、万年青，北方地区需关注雄安新区投资驱动，关注相关标的冀东水泥、金隅股份。2018 年在房地产、基建投资需求平稳或略降，行业去产能和错峰生产常态化的背景下，我们认为 2018 年水泥行业整体供需格局稳定。

玻纤景气度仍高，需求持续向好，市场集中度高，竞争格局清晰，中国巨石等龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，鲁阳节能高端陶纤放量，中低端产品竞争格局优化，产品进入涨价通道。伟星新材零售业务占比高、持续成长性好，高毛利率持续，为稳健成长典范。山东药玻为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，产业升级在即，业绩较快增长。

◆风险分析：宏观经济下行；燃料与原材料成本上升等。

买入（维持）

分析师

陈浩武（执业证书编号：S0930510120013）
021-22169050
chenhaowu@ebcn.com

联系人

胡添雅
021-22169106
hutianya@ebcn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind，数据水泥，光大证券研究所

相关研报

建材周报第 21 期（2018 年）	2018-06-24
建材周报第 22 期（2018 年）	2018-07-01
建材周报第 23 期（2018 年）	2018-07-08

目 录

1、 一周行情及要闻	3
1.1、 一周行情回顾	3
1.2、 行业要闻及重要公司公告	3
2、 水泥行业运行情况	7
2.1、 水泥行业量、价、成本、需求情况	7
2.2、 全国及各区域本周水泥价格情况	8
3、 玻璃及新型建材子行业运行情况	12
3.1、 玻璃行业量、价、成本情况	12
3.2、 新型建材：玻纤 PP-R 沥青价格稳定，PVC 价格上涨	14
4、 行业观点：环保升级，水泥淡季价格维持高位	16
5、 风险提示	16

1、一周行情及要闻

1.1、一周行情回顾

本周建材相关指数全部上涨。建筑材料申万一级行业指数上涨 6.86%，沪深 300 指数上涨 3.79%；细分行业指数中，水泥制造指数上涨 7.98%，玻璃制造上涨 5.24%，耐火材料指数上涨 6.15%，其他建材指数上涨 6.23%，管材指数上涨 4.70%。

表 1：建筑材料行业及子行业区间涨跌幅对比

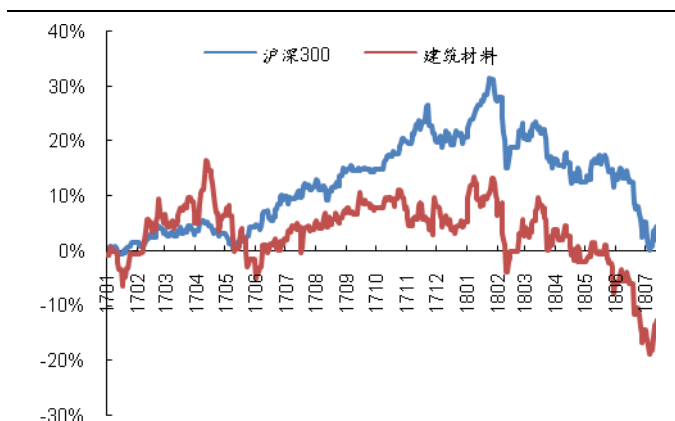
代码	名称	涨跌幅 (%)			
		近一周	近一月	近 90 天	近一年
000300.SH	沪深 300	3.79	-0.52	-13.04	-13.35
801710.SI	建筑材料(申万)	6.86	2.14	-15.44	-16.90
801711.SI	水泥制造 II (申万)	7.98	3.25	-8.12	-4.95
801712.SI	玻璃制造 II (申万)	5.24	0.19	-27.29	-31.30
850616.SI	管材(申万)	4.70	1.45	-13.37	-22.97
850615.SI	耐火材料(申万)	6.15	2.99	-4.58	-14.24
850614.SI	其他建材 III (申万)	6.23	1.05	-22.94	-25.72

资料来源：Wind

注：行业分类采用申万分类方法

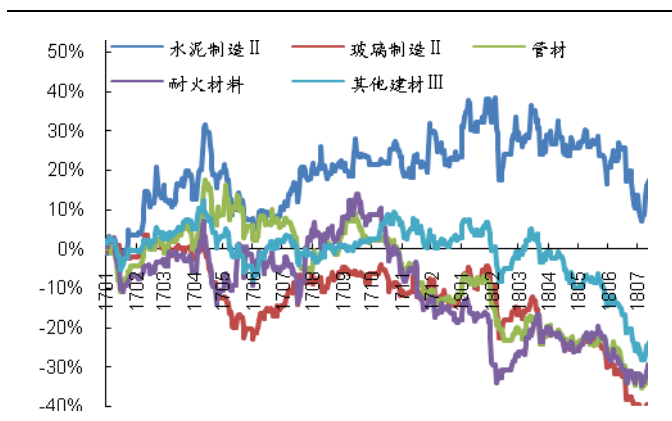
行业指数运行图显示，建筑材料指数本周开始呈回升趋势。本周，水泥制造指数上涨幅度最大达 7.98%，其次分别为其他建材指数上涨 6.23%，耐火材料指数上涨 6.15%，玻璃制造上涨 5.24%，管材指数上涨 4.70%。

图 1：建筑材料与沪深 300 指数涨跌对比



资料来源：Wind

图 2：建筑材料子行业指数涨跌对比



资料来源：Wind

1.2、行业要闻及重要公司公告

水泥：

1、湖北发布《关于部分重点城市执行大气污染物特别排放限值的公告》。

《公告》提出，对于水泥行业现有企业，武汉市、襄阳市、宜昌市自 2019 年 1 月 1 日起，黄石市、荆州市、荆门市、鄂州市自 2020 年 1 月 1 日起，执行二氧化硫、氮氧化物、颗粒物和挥发性有机物特别排放限值。（中国水泥网）

2、**江西整治预拌混凝土企业扬尘污染同时对水泥等粉料运输提出要求。**为全面加强大气污染防治，持续改善环境空气质量，江西省实施预拌混凝土生产企业扬尘污染整治，提升行业扬尘污染治理、管理水平，促进企业绿色发展。提出对非法存在的预拌混凝土生产企业，一律依法依规坚决取缔，水泥、粉煤灰、矿粉等粉状物料必须采取密闭式储罐进行贮存，并采取密闭散装罐车运输等。（数字水泥网）

3、**发改委发文支持水泥行业企业参与垃圾资源化利用。**发改委《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》针对水泥行业提出，鼓励各地制定促进垃圾协同处理的综合性配套政策，支持水泥等企业参与垃圾资源化利用。此外，还提出严格落实水泥等7个行业的差别电价政策，对淘汰类和限制类企业用电实行更高价格。（数字水泥网）

4、**中国对越南进口水泥大增。**2018年上半年越南水泥销量继续呈良好增长之势，出口额达逾1500万美元，同比增长50%。越南建设部建筑材料司表示，中国水泥产量降低使其对越南水泥进口量大增。商务部网站发布越南水泥行业产能过剩达2500-3000万吨的消息。消息称，目前越南共有83条水泥生产线，总产能达9856万吨，预计2018年将有3条生产线产能共计1010万吨投入运营，截止2018年底越南水泥行业产能将达到1.09亿吨。实际生产能力可达1.2-1.3亿吨/年。（水泥人网）

5、**唐山7月20日起开展污染减排攻坚行动。**河北省唐山市决定自7月20日至8月31日在全市开展SO₂、NO₂、CO污染减排攻坚行动，水泥、玻璃、电力等企业需做好停限产准备，确保7月20日全面实施各项减排措施。（水泥人网）

玻璃：

1、**2018中国玻璃产业大会在杭州举行。**7月7日，由郑州商品交易所主办、中国建筑玻璃与工业玻璃协会协办、永安期货股份有限公司承办的“2018中国玻璃产业大会”在杭州举行。本次会议以“新时代新动能”为主题，围绕宏观、地产、玻璃行业现状、发展形势，玻璃期货合约与规则制度，玻璃期货对玻璃行业的影响以及企业如何参与和利用期货市场等热点议题展开讨论分析。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

2、**2020年底前沙河玻璃产业将去产能4230万重量箱。**沙河市加大玻璃生产企业管控力度，全面推广全氧燃烧及相关配套技术，最大限度地减少污染物排放，力争通过3年努力，高标准完成全市玻璃产业深度治理任务，实现2020年底前去产能4230万重量箱的目标。此外，沙河市推动玻璃产业结构上档升级，按照建筑玻璃占30%、工业和设施农业玻璃占20%、特种玻璃新材料占20%、节能环保及其他功能玻璃占30%的定位，优化玻璃产品供给结构。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

3、**华东会议召开，市场情绪一般。**华东及华北等地区市场区域协调会议召开。此次会议是近几年来参加企业和人数相对较多的一次。会议围绕当前的市场情况，后期价格走势以及成本变化等等，展开讨论。预计会议精神将有价格上涨的计划，具体幅度和执行时间有待观察。当前华东和华北等地区市场情况一般，部分区域厂家库存压力偏大。尤其是目前处于高温和雨季，不利于玻璃的消耗。因此加工企业和贸易商普遍对当前价格持谨慎的态度。（中国玻璃网）

4、多条生产线复产在即，玻璃涨势趋缓。近期玻璃现货市场总体走势一般，生产企业产销情况没有明显增加。11日召开华东华北会议，会后厂家决定进一步消化成本，多数涨价20元/吨，但终执行情况还有待观察，7-8月份多条生产线将复产，玻璃后期上涨压力大。需求端，5月竣工数据显示尽管边际小幅改善，但下游房地产需求仍偏弱，供给端年初以来整体复产产能大于冷修产能，供需仍有矛盾。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

5、涨价厂家增加，总体出库一般。7月12日下午参加华东、华北区域协调会议的厂家涨价数量开始增加。会后大部分厂家观望为主，市场信心不足。沙河地区厂家集体召开会议后，发布消息自今日起报价上涨20元。其他厂家涨价的消息也逐渐发布。总体看还是体现了生产企业对价格上涨的市场信心不足。尤其是部分华东地区大型厂家比较明显。从目前终端市场需求看，加工企业订单没有明显的增加；近期冷修复产的产能增加也比较快。从行业库存情况看，环比略有增加，幅度不大。（中国玻璃网）

6、华北地区玻璃现货走势一般。华北地区玻璃现货市场总体走势一般，生产企业以增加出库和回笼资金为主，市场信心一般。目前沙河地区生产企业出库情况一般，厂家总体库存基本保持在月初的水平。部分大企业处理淋雨湿水的玻璃一直比较多，由于价格优惠幅度比较大，对其他品种的影响压力逐渐显现。同时这些玻璃大部分被销售到周边市场，也对周边市场价格产生了一定的冲击作用。预计在短期内这种优惠活动会一直持续。京津冀地区玻璃生产企业出库情况一般，部分东北地区玻璃进入量增加。（中国建筑玻璃与工业玻璃网）

重要公司公告

表 2：重要公司公告及摘要

公告类型	公司名称	公告摘要
重大事项	东方雨虹 (002271)	东方雨虹发布关于部分董事、高级管理人员增持公司股份的公告：杨浩成先生、谭文彬先生、徐玮女士以个人自有资金分别增持公司 142,800 股、98,000 股、97,700 股，增持后持股比例分别为 0.18%、0.02%、0.05%。 东方雨虹发布关于回购公司股份以实施员工持股计划的预案（修订稿）：公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于后期实施员工持股计划。回购总金额不低于 3 亿元，不超过 10 亿元，回购价格不超过 22 元/股，预计回购股份约 4,545.4545 万股，占公司目前总股本的比例为 3.03%。
	长海股份 (300196)	长海股份发布关于公司回购股份完成的公告：截至 2018 年 7 月 6 日，公司累计回购股份数量 9,305,397 股，占公司总股本的 2.19%，最高成交价为 11.96 元/股，最低成交价为 9.7456 元/股，支付的总金额为 100,005,846.43 元。至此，公司本次回购股份已完成。 长海股份发布关于回购公司股份的预案：公司拟以不超过人民币 1.5 亿元，且不低于人民币 5,000 万元的自有资金回购公司股份，用于实施股权激励计划或员工持股计划。
	再升科技 (603601)	再升科技发布可转换公司债券上市公告书：本次可转换公司债券发行总额为 11,400 万元，该等募集资金在扣除发行费用后全部用于“年产 4.8 万台民用/商用/集体防护空气净化单元建设项目”。再升科技发布关于公司技术中心被认定为国家企业技术中心的公告：公司技术中心被认定为 2017-2018 年（第 24 批）国家企业技术中心，按照国家相关规定可享受税收优惠政策及政策支持。
	建研集团 (002398)	建研集团发布第四届董事会第二十一次会议决议公告：董事会认为 2017 年限制性股票激励计划首次授予第一个解锁期解锁条件成就，本次可申请解锁的限制性股票数量为 199.2439 万股，占目前公司股本总额的 0.29%。
	亚士创能 (603378)	亚士创能发布关于实际控制人增持公司股份进展的公告：公司实际控制人李金钟先生通过二级市场集中竞价方式增持公司股份 33.00 万股，占公司总股本的 0.17%。本次增持完成后，李金钟先生及其控制的公司及一致行动人共计持有公司股份 11,851 万股，占公司总股本的 60.84%；其中，

		李金钟先生直接持有公司股份 106.00 万股，占公司总股本的 0.54%。 亚士创能发布关于实际控制人增持公司股份进展的公告：公司实际控制人李金钟先生以集中竞价交易方式增持了公司股份 36.63 万股，本次增持完成后，李金钟先生及其控制的公司及一致行动人共计持有公司股份 11,887.63 万股，占公司总股本的 61.02%；其中，李金钟先生直接持有公司股份 142.63 万股，占公司总股本的 0.73%。
财务报告	东方雨虹 (002271)	东方雨虹发布 2018 年半年度业绩快报公告：本报告期实现营业总收入 5,613,003,955.89 元，同增 30.21%，营业利润 709,124,778.65 元，同增 27.12%，利润总额 707,980,133.74 元，同增 26.98%，归属于上市公司股东的净利润 618,414,793.65 元，同增 25.25%，基本每股收益 0.41 元，同增 24.24%。
	华新水泥 (600801)	华新水泥发布 2018 年半年度业绩预增公告：公司预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 130,000 万元到 140,000 万元，同比增加 179%到 192%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 131,200 万元到 141,200 万元，同比增加 192%到 206%。
	万年青 (000789)	万年青发布 2018 年半年度业绩预告：公司报告期实现归属于上市公司股东的净利润 47,300 万元 - 51,600 万元，同增 440% - 490%，基本每股收益约 0.7712 元-0.8413 元。
	海螺水泥 (600585)	海螺水泥发布 2018 年半年度业绩预增公告：公司预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加 53.73 亿元人民币~67.17 亿元人民币，同增 80%-100%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 66.60 亿元人民币-76.85 亿元人民币，同增 130%-150%。
	长海股份 (300196)	长海股份发布 2018 年半年度业绩预告：本报告期公司实现归属于上市公司股东的净利润 10,500.00 万元 - 12,500.00 万元，同增 0.07% - 19.13%。
	中国巨石 (600176)	中国巨石发布 2018 年半年度业绩预增公告：公司预计 2018 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 25,157.93 万元以上，同增 25%以上。预计 2018 年上半年归属于上市公司股东的净利润受非经常性损益影响金额 3,596.47 万元左右，归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 24,359.71 万元，同增 25%以上。
	再升科技 (603601)	再升科技发布 2018 年半年度业绩预增公告：公司预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 7,365 万元至 7,815 万元，与上年同期相比，将增加 2,900 万元到 3,350 万元，同增 65%到 75%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的上半年净利润为 7,036 万元至 7,456 万元，与上年同期相比，将增加 2,850 万元到 3,270 万元，同增 68%到 78%。
	凯伦股份 (300715)	凯伦股份发布 2018 年半年度业绩预告：本报告期公司实现归属于上市公司股东的净利润 2430.82 万元 - 2617.80 万元，同增 30% - 40%。
	天山股份 (000877)	天山股份发布 2018 年半年度业绩预告：本报告期公司实现归属于上市公司股东的净利润 30,000 万元，基本每股收益 0.2861 元。
	西部建设 (002302)	西部建设发布 2018 年半年度业绩预告修正公告：本报告期公司实现归属于上市公司股东的净利润 4,500 万元 - 9,000 万元。
	上峰水泥 (000672)	上峰水泥发布 2018 年半年度业绩预告：本报告期公司实现归属于上市公司股东的净利润 49,000.00~52,000.00，同增 87%~99%，基本每股收益 0.60~0.64 元。
	瑞泰科技 (002066)	瑞泰科技发布 2018 年半年度业绩快报：报告期公司实现营业收入 18.58 亿元，同增 100.50%，实现营业利润 3,275.76 万元，同增 25.21%，归属于上市公司股东的净利润 6,319,761.47，同增 15.66%，基本每股收益 0.0274，同增 15.61%。
	同力水泥 (000885)	同力水泥发布 2018 年半年度业绩预告：报告期公司实现归属上市公司股东的净利润约 25000-30000 万元，基本每股收益约 0.5036-0.6044 元。
科顺股份 (300737)	科顺股份发布 2018 年半年度业绩预告：报告期公司实现营业收入 112,219.66 万元—129,484.22 万元，同增 30%—50%，净利润 10,815.37 万元—13,519.21 万元，同增 0—25%。	
股权股本	上峰水泥 (000672)	上峰水泥发布关于控股股东股份质押公告：公司控股股东上峰控股质押 11,000,000 股，本次质押占其所持股份比例为 4.19%，截止公告披露日，上峰控股所持有本公司的股份累计被质押 201,132,000 股，占其持有公司股份总数的 76.60%，占公司总股本的 24.72%。

资料来源：Wind、公司公告

2、水泥行业运行情况

2.1、水泥行业量、价、成本、需求情况

图 3:全国水泥均价运行 单位:元/吨

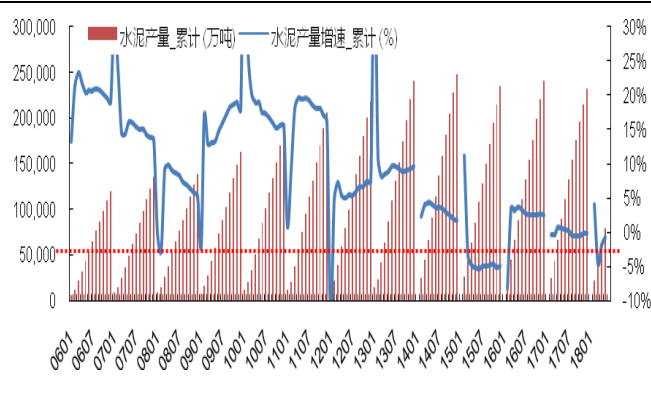
18 年 7 月全国水泥均价 (不含税) 362.9 元/吨, 累计同增 22.4%



资料来源: 数字水泥、光大证券研究所

图 4:全国水泥行业累计产量与增速

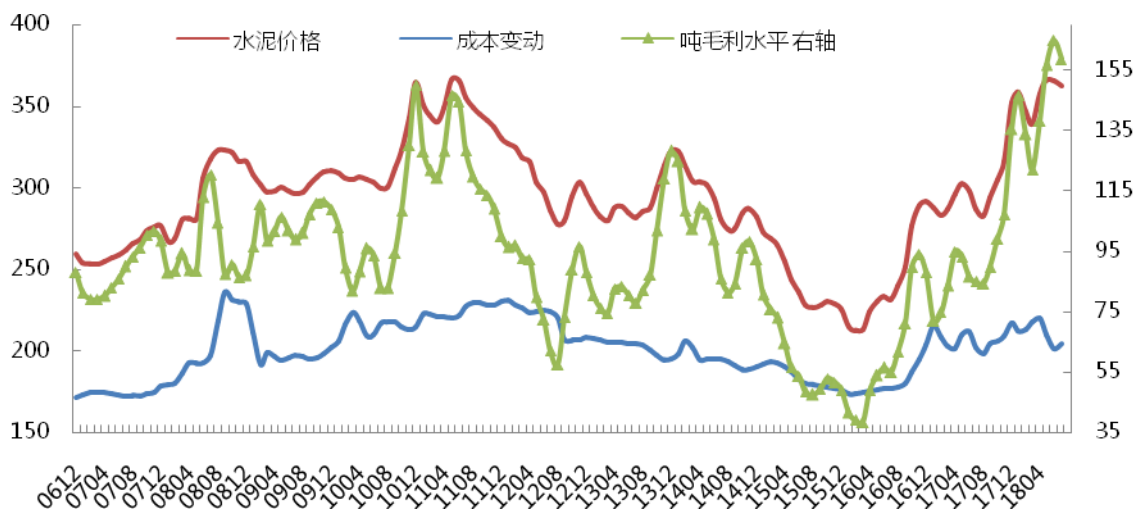
18 年 1-5 月我国水泥产量 7.99 亿吨, 同比下降 0.8%



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 5:水泥产品单位价格、成本、吨毛利变动图谱 (成本滞后 2 月, 考虑企业煤炭库存消化时间) -更新至 18 年 7 月

全行业角度, 考虑 2 个月煤炭成本滞后期, 行业盈利能力 2016 年 4 月以来现反弹, 2017 年以来震荡攀升。 单位:元/吨



资料来源: Wind、数字水泥、光大证券研究所

表 3: 水泥行业运行指标分区域跟踪

2018 年 7 月	固投增速	房投增速	产量增速	价格涨跌幅	煤炭涨跌幅
全国	6.10%	10.20%	-0.80%	22.36%	8.78%
华北	8.43%	4.17%	-7.14%	11.15%	2.86%
华东	8.20%	9.62%	-3.24%	35.59%	5.41%
西南	13.60%	3.66%	6.68%	26.46%	-7.10%
东北	-0.27%	-2.45%	-9.41%	20.10%	2.01%
中南	12.11%	11.16%	0.04%	32.13%	1.89%
东南	13.45%	13.73%	7.44%	26.54%	9.00%
西北	3.88%	5.56%	-13.91%	8.30%	5.28%

资料来源: Wind、数字水泥、光大证券研究所

注：因统计时点有先后，水泥价格（全国）、煤炭成本（全国）、水泥价格（分区域）为 2018 年 7 月数据；水泥产量（全国）、房投（全国）、固投（全国）、水泥产量（分区域）为 2018 年 5 月数据；煤炭价格（分区域）为 2018 年 4 月数据；固投（分区域）、房投（分区域）为 2017 年 12 月数据。

2.2、全国及各区域本周水泥价格情况

表 4：本周全国及分区域水泥价格变化情况一览 单位：元/吨

区域	高标号水泥价格		价格短期波动
	加权价格	与上周变化	短期（1 周）价格波动事件
全国	425.50	-0.20%	本周全国水泥价格较上周下跌。价格下跌主要是辽宁、吉林和浙江沿海。7 月中上旬，受降雨、台风和高温天气影响，国内水泥需求出现阶段性明显减弱，但由于大部分地区企业因环保或自律限产，供给控制较好，水泥价格也继续在高位保持稳定。考虑到南方地区梅雨、台风等恶劣即将结束，接下来的高温对需求影响并不十分显著，7 月下旬水泥价格或将开始趋于稳定。
华北	405.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。京津冀地区价格继续保持平稳，受持续强降雨天气影响，需求下降明显，企业出货量仅在 5-6 成，因部分生产线正在停产，库存暂无压力。河北邯郸和邢台地区价格小幅回落，受山西和河南低价水泥冲击影响，后期各区域企业仍有错峰生产安排，价格有望趋于平稳。河南郑州、平顶山和许昌等地区水泥价格以稳为主，受持续降雨和环保检查影响，下游需求偏弱，企业发货仅在 6-7 成，但因治理超载超限，水泥运输费用增加，低价企业降价抢量意愿减少。政府很可能发文执行水泥企业每运行两个月停一个月的错峰停产方案，高库存有望缓解。陕西关中和陕北地区水泥价格平稳，高温天气持续下游需求受到影响，企业发货环比减少，部分企业正停窑限产库存低位。
华东	464.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。江苏南通、泰州和张家港等地区水泥价格下调，下游需求偏弱，大企业价格较高发货不足，为稳定客户适当向下调整价格；常州和无锡地区价格下调后暂稳，需求一般，外围企业正停窑限产，外地熟料供应减少，库存中等偏低处；南京地区水泥价格以稳为主，受环保和执行错峰生产影响，镇江水泥企业窑磨均有停产，价格未下调；徐州地区水泥价格稳定，下游工程需求较差，淮海中联停窑停磨，企业库存仍处低位。浙江温州高标号散装价格下调，雨水天气频繁需求减少，因价格偏高，越南和辽宁熟料不断进入，本地企业调价。宁波和台州地区水泥价格计划下调 30 元/吨左右；浙北杭绍地区水泥价格下调后趋稳运行，雨水天气减少需求略有恢复，企业发货较好，库存正常；金衢丽地区水泥价格稳定，雨水天气稍多需求不足，企业发货在 7-8 成，库存中等水平，浙中南地区开始执行限产，价格趋稳。安徽蚌埠、亳州和淮北地区水泥价格下调，前期受安徽沿江停窑影响，该地区熟料供应紧张，企业库存偏低，水泥价格连续上调，近期芜湖水泥企业恢复生产，且因市场尚处淡季，水泥价格出现适当回落；合肥地区水泥价格保持平稳，下游需求相对稳定，由于铜陵海螺仍在停窑，本地企业库存压力小，熟料供应仍偏紧。上海地区水泥价格保持平稳，受雨水和高温天气影响下游需求不足，企业发货在 8 成上下，外围正在停窑限产，库存压力不大。
西南	417.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。四川成都地区水泥价格平稳，雨水天气较多需求受影响，企业发货在 7-8 成，水泥企业按照计划执行停窑限产，库存正常水平。重庆主城区和渝西水泥企业公布价格上调 60 元/吨，价格上调主要是 7 月份，小南海、华新、台泥和冀东等企业停窑限产 10 天，且主要集中在中下旬，预计后期供应偏紧，但本次推涨幅度较大且需求较弱，全部执行到位有难度；渝东地区水泥价格暂稳运行，下游需求偏弱，企业发货在 7 成上下。贵州贵阳地区水泥价格以稳为主，下游需求疲软，由于前期部分企业价格暗降，目前价差较大，高价企业发货受到影响，后期或将跟进调整；遵义近期部分企业存有继续推涨价格计划，由于水泥企业陆续恢复正常生产，库存有所走高。云南昆明及周边地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，下游需求仍旧疲软，企业发货在 6-7 成，库存高位承压。为缓解库存压力，近 40% 的水泥企业正在停窑限产，主导企业计划继续稳价。广西南宁和百色水泥价格平稳，阴雨天气较多需求受影响，企业发货 8 成，部分企业在停窑检修，库存 50%；玉林和贵港地区水泥价格趋稳，雨水天气频繁，下游需求尚未恢复，企业发货仅在 7-8 成，但由于前期限产库存普遍不高。

东北	431.25	-1.43%	本周区域水泥价格较上周下跌。 辽宁 地区价格统一下调，因前期报价较高，大企业发货极差； 吉林 地区水泥价格下调，受 辽宁 低价水泥冲击，本地企业发货受到一定影响。 黑龙江哈尔滨 部分水泥企业价格大幅下调，目前主要供家装的民用市场，搅拌站供货量极少。短期看， 东北三省 因下游需求较差，且部分中小企业利用价格优势大量抢占市场份额，大企业挺价策略出现调整，目前 黑吉 两省价格尚未完全失守，预计后期两种可能性，一是 黑吉 两地跟随 辽宁 全线下调，另一种 辽宁 再重新推涨价格。
中南	443.33	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 江西南昌 地区水泥价格平稳，受环保和频繁降影响需求阶段性减弱。 赣江海螺 因安徽总部熟料支持不足，水泥供应减少，价格以稳为主； 赣东北 地区水泥价格持稳，前期水泥价格下调后，近期雨水天气较多，企业发货仍旧不佳，库存在50%-60%。 湖南长株潭 地区水泥价格平稳，企业发货尚可，保持在7-8成，库存70%高位； 娄邵 地区水泥价格平稳，需求较差，企业发货在7成，库存高位，后期价格有回落风险； 益阳 和 常德 地区水泥价格下调后趋稳，需求较差，企业发货在7-8成，库存继续偏高。 湖北武汉 及 鄂东 地区水泥价格平稳，受高温天气影响需求环比减少，企业按照计划停窑限产，水泥库存不高，本地熟料供应紧张，企业备货等待涨价； 鄂西荆州、荆门、襄阳 等地区水泥价格稳定，企业发货较好，能达8-9成，库存在50%。
东南	463.33	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 福建三明 地区水泥价格下调，受阴雨天气影响水泥需求疲软，企业发货仅在7成，库存环比增加； 闽南龙岩和泉州 等地区前期未下调价格企业陆续跟随走低； 福州 地区水泥价格连续下调后稳定，海螺中转库库存较低，供应量不足。 广东珠三角 地区水泥价格以稳为主，雨水天气持续，局部地区水泥价格小幅回落，部分生产线在正常停窑检修，库存无明显增加； 粤西 地区水泥价格继续平稳，需求环比减少库存略有增加。
西北	435.00	0.00%	本周区域水泥价格基本稳定。 甘肃兰州 地区水泥价格保持平稳，下游需求相对稳定，大企业出货明显不足，在7-8成，中小企业发货较好，整体库存在60%上下；南部 平凉 和 陇南 地区水泥价格稳定，有重点工程支撑需求稍好，企业发货能达9成，库存在中等水平。

资料来源：数字水泥、光大证券研究所

本周主要城市水泥价格变化情况：

长春（高标-25元），其他各省份主要城市高标 P.O42.5 水泥价格稳定。

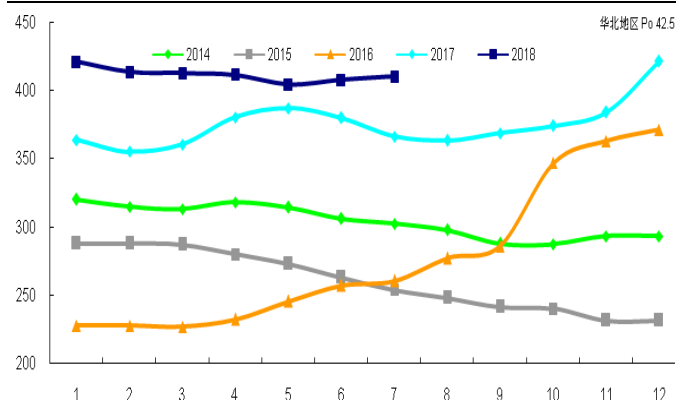
16年四季度旺季带来季节性需求恢复与价格上涨，17年一季度价格基础较优；二季度受高温降雨天气持续时间较长影响，需求有所回落；三季度淡旺季切换，水泥价格有所回升。四季度南部地区需求恢复，加上环保趋严供给收缩，价格持续上涨。进入2018年，一季度春节前后下游需求下滑，水泥价格持续下跌，二季度需求持续恢复，价格持续上涨。目前南部地区进入淡季，需求和价格回落时点均较往年延迟，后期在各地企业适当限产配合下，价格走势多是有序下调为主。统计比较2018年和2017年同期全国各区域高标 P.O42.5 水泥价格（单位：元/吨）差异，其中华南区域涨幅最大。

表5：P.O42.5 水泥价格同期对比价格差异最大的九个城市（单位：元/吨）

高标价	上海	海南海口	湖南长沙	浙江杭州	福建福州	广东广州	陕西西安	重庆	江苏南京
17年当前	500	430	450	480	460	500	440	440	460
16年同期	340	275	300	335	320	370	315	320	340
同期价差	160	155	150	145	140	130	125	120	120

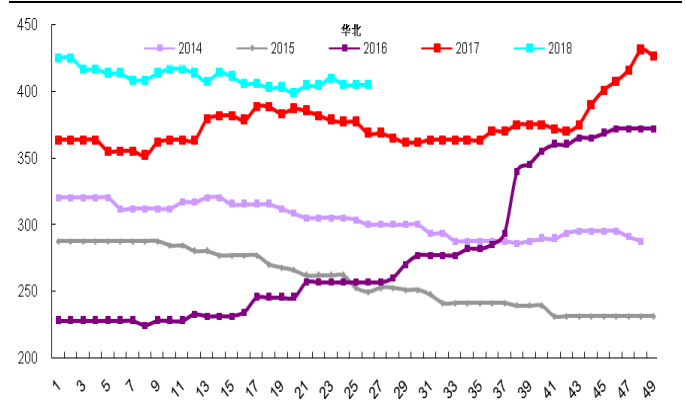
资料来源：数字水泥、光大证券研究所

图 6：华北水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
18 年截至目前华北地区水泥价格同比上升 11.2%



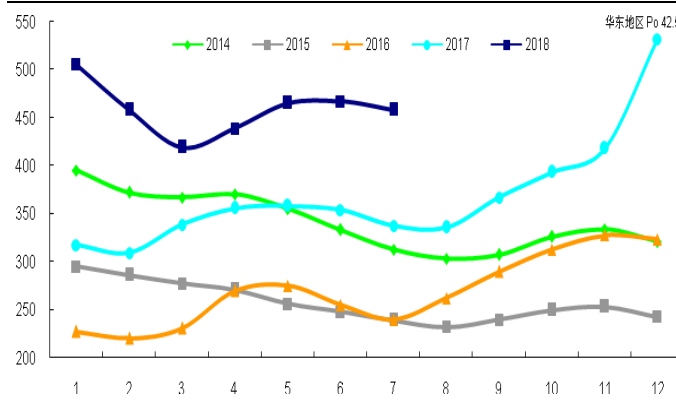
资料来源：数字水泥

图 7：华北地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



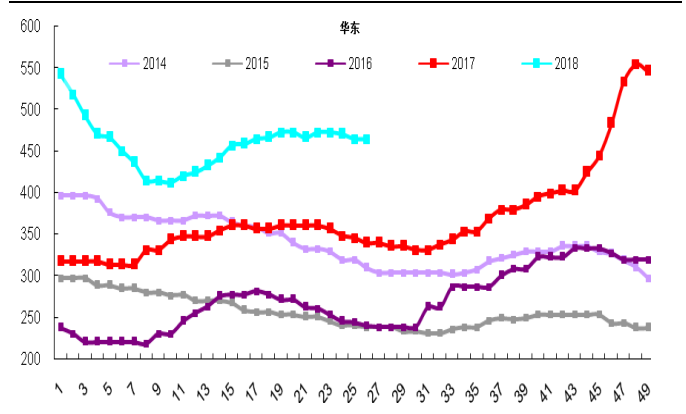
资料来源：数字水泥

图 8：华东水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
18 年截至目前华东地区水泥价格同比上升 35.6%



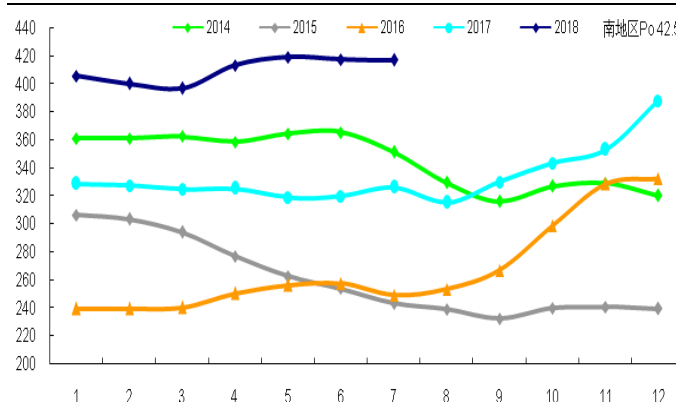
资料来源：数字水泥

图 9：华东地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



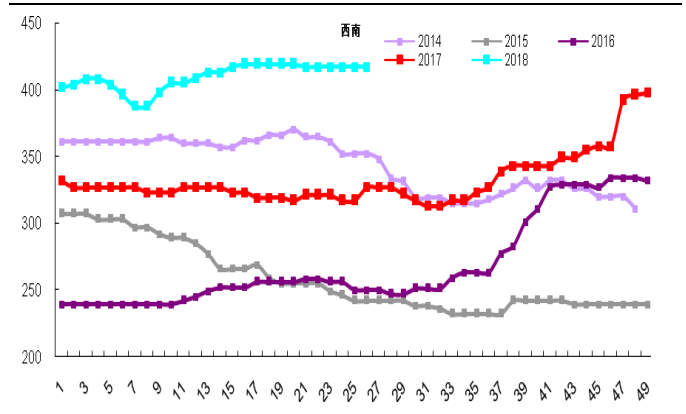
资料来源：数字水泥

图 10：西南水泥价格年内分月度运行情况 单位：元/吨
18 年截至目前西南地区水泥价格同比上升 26.5%



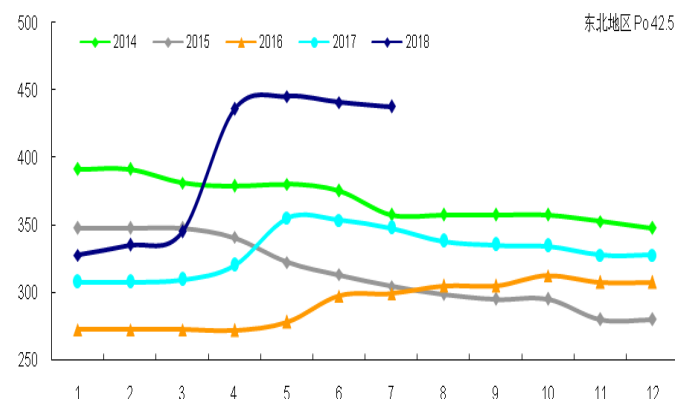
资料来源：数字水泥

图 11：西南地区水泥价格变化情况—每周 单位：元/吨



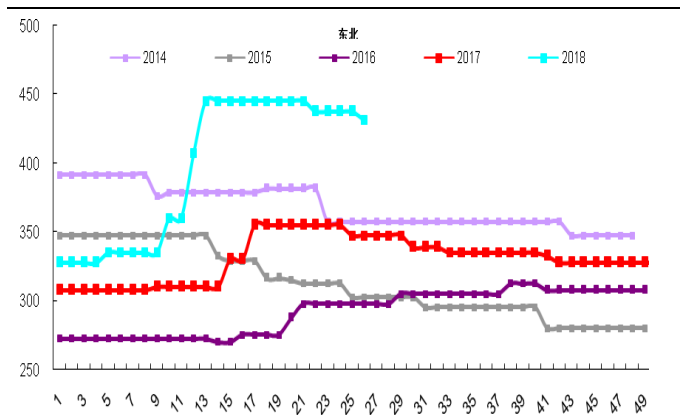
资料来源：数字水泥

图 12: 东北水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前东北地区水泥价格同比上升 20.1%



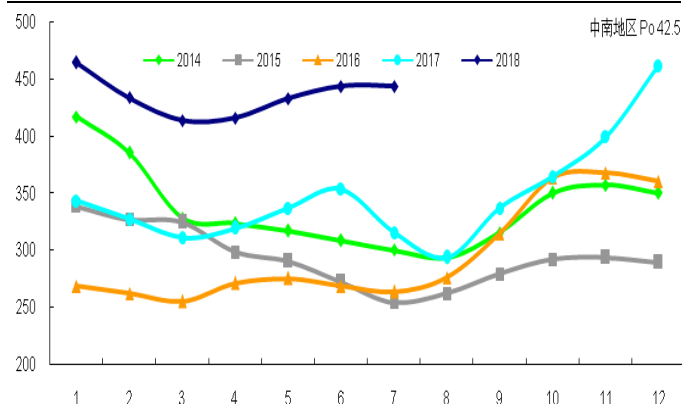
资料来源: 数字水泥

图 13: 东北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



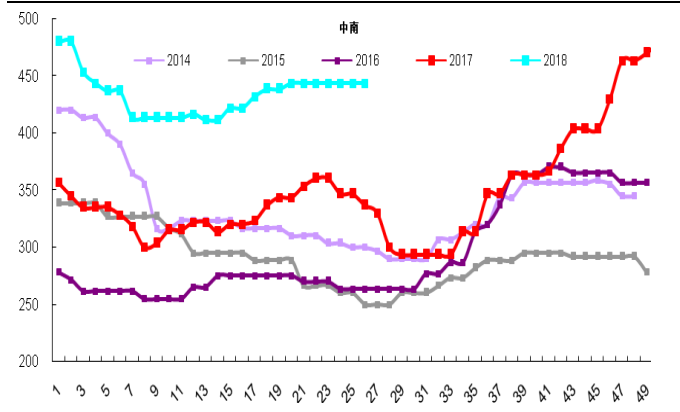
资料来源: 数字水泥

图 14: 中南水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前中南地区水泥价格同比上升 32.1%



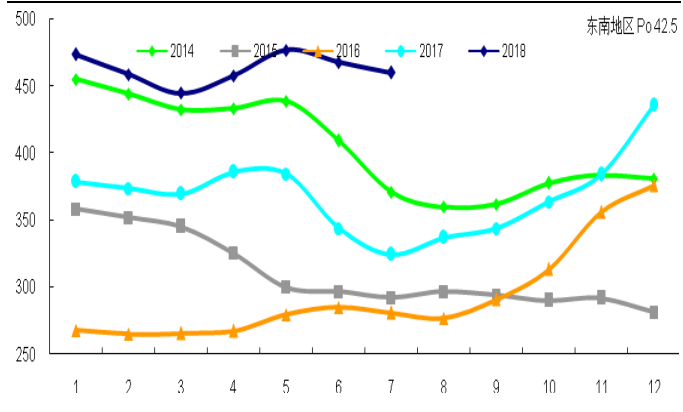
资料来源: 数字水泥

图 15: 中南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



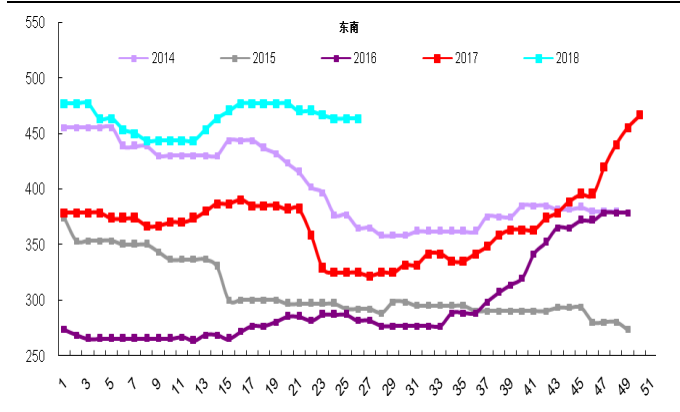
资料来源: 数字水泥

图 16: 东南水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前东南地区水泥价格同比上升 26.5%



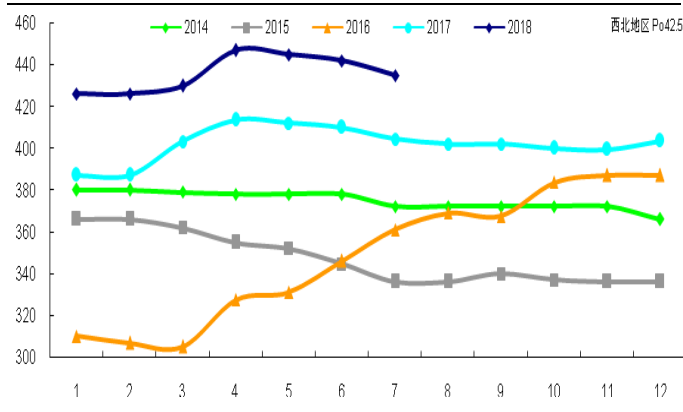
资料来源: 数字水泥

图 17: 东南地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



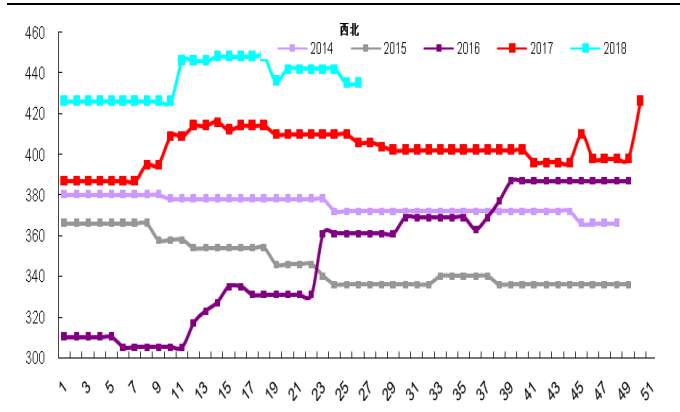
资料来源: 数字水泥

图 18: 西北水泥价格年内分月度运行情况 单位: 元/吨
18 年截至目前西北地区水泥价格同比上升 8.3%



资料来源: 数字水泥

图 19: 西北地区水泥价格变化情况—每周 单位: 元/吨



资料来源: 数字水泥

3、玻璃及新型建材子行业运行情况

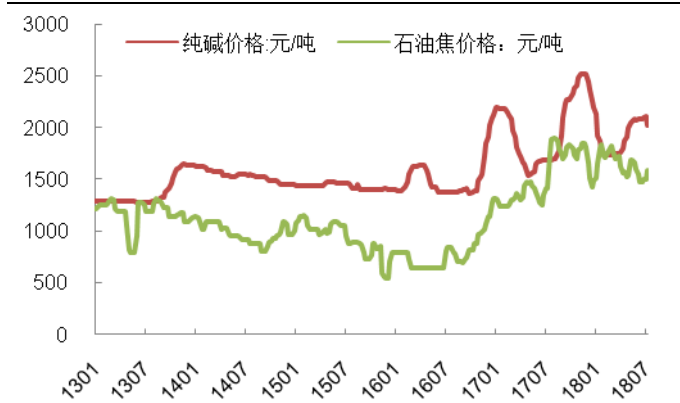
3.1、玻璃行业量、价、成本情况

图 20: 浮法玻璃价格-全国主要城市均价
18 年 7 月全国玻璃均价 (含税) 79.9 元/重量箱, 累计同增 9.3%



资料来源: Wind

图 21: 玻璃原材料纯碱、燃料石油焦价格
18 年 7 月纯碱价格 2030 元/吨、石油焦价格 1592 元/吨



资料来源: Wind

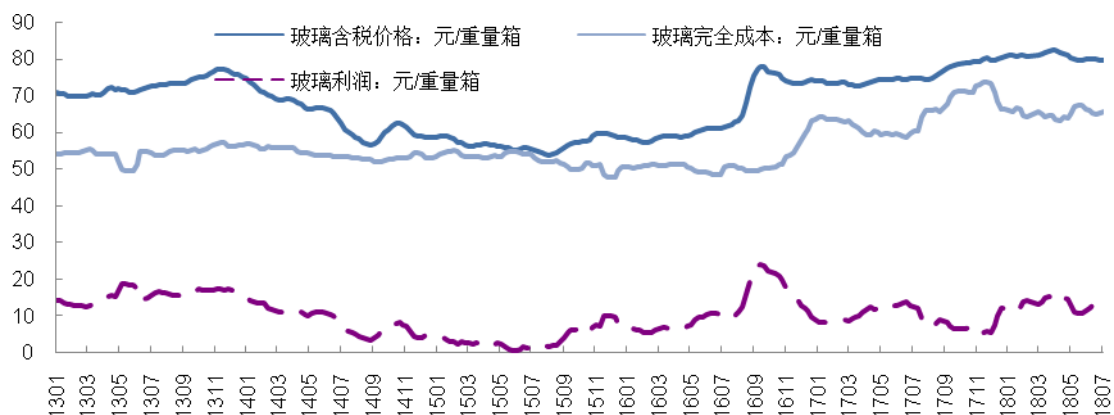
本周国内浮法玻璃价格较上周上涨。近期国内浮法玻璃终端市场需求偏淡, 房地产竣工面积同比下滑明显, 基建工程进度偏慢, 需求支撑力度不足, 深加工企业利润微薄, 采购谨慎, 多按单拿货为主。近期在行业会议提振下, 华南、华东、华北浮法玻璃市场价格小幅报涨。原片企业有意提涨价格, 但下游接受程度有限, 经销商无囤货意向, 多观望为主, 市场交投清淡。进入中下旬, 市场需求或稍有起色, 但各区域库存压力大, 走货欠佳, 需求难有明显好转。

华北沙河部分厂家市场成交价格下滑，12日受会议提振，天津、秦皇岛地区部分厂家价格小幅提涨，成交平平；华东市场成交起色不大，11日行业会议后安徽以及山东个别厂价格报涨，但多数厂现阶段仍稳价观望，预计后期仍有跟涨可能；华中玻璃市场走货一般，企业库存小幅增加，本周多数厂家报价维稳，个别受外围市场影响，提涨1元/重量箱；华南9日召开行业会议，会后广东、福建以及海南绝大多数厂对广东报价上调1元/重量箱；西南玻璃市场报盘平稳，四川实际成交价格略有松动，云贵市场相对稳定；西北行情整体偏稳，走货起色不大，库存压力仍存，各厂涨价意向仍存，但实际落实存难度；东北玻璃市场供需偏弱，货源消化不快，企业维持观望。

本周国内重碱市场弱势下滑，厂家出货情况一般。纯碱厂家重碱库存持续增加，主要集中在青海、河南地区。近期浮法玻璃行情低迷，厂家出货情况一般，浮法玻璃纯碱库存在15-25天，加之对高价纯碱抵触情绪明显，对纯碱采购放缓。近日纯碱价格小幅下滑，在一定程度上缩减原片企业成本压力，厂家利润情况稍有好转。

图 22：玻璃价格、成本及利润走势变动图谱-更新至 18 年 7 月

行业盈利能力：2018 年 4 月以来需求启动不及预期，库存和成本双重承压，盈利再度下行。



资料来源：Wind、光大证券研究所

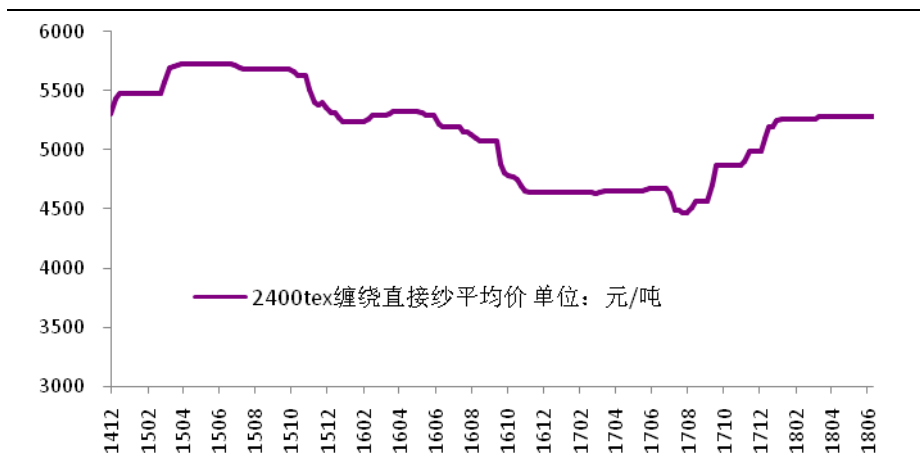
2016 年底以来纯碱和石油焦成本快速上涨，导致玻璃单位净利润在 2016 年第 3 季度短暂而快速的回升之后，持续下降。2016 年 9 月玻璃单位净利达到 23.6 元/重量箱的高点，此后由于纯碱、石油焦价格上升，玻璃单位利润迅速下降，2017 年 1 月降至 8 元/重量箱，此后纯碱价格回调，玻璃利润有所回升；但 2017 年 7 月下旬以来，纯碱价格重拾快速上涨态势，玻璃单位利润由 2017 年 6 月的 12.7 元/重量箱，震荡下降至 2017 年 11 月的 5.2 元/重量箱，已经逼近 2015 年的历史低点。2017 年 12 月-2018 年 3 月纯碱价格出现显著下调，玻璃行业盈利水平出现改善。2018 年 4 月以来需求启动不及预期，库存和成本双重承压，盈利再度下行；7 月纯碱价格略有下滑，玻璃行业盈利水平有所改善。

3.2、新型建材：玻纤 PP-R 沥青价格稳定，PVC 价格上涨

玻璃纤维价格方面，2015 年 12 月初价格下降趋势至 2016 年 1 月底延缓，3-4 月主要厂商 2400tex 缠绕纱均价稳中有升。2016 年 8 月至今均价整体有所下降，基本平稳。2017 年四季度以来价格缓慢上涨，进入 2018 年价格整体平稳，7 月最新均价 5280 元/吨，环比上周平稳。

本周无碱粗纱市场运行持续稳定。上个月，受新产能投产影响以及产业内个别厂家价格偏低，持续坚挺的 2400tex 缠绕直接纱价格小幅回落 100 元/吨左右，其余产品价格暂无较大调整。7 月份，临近传统旺季，各厂现阶段仍听价维稳，短市价格暂无较大调整，但受新产能投放影响，市场竞争加大，加之出口长期或受影响较大，长线来看，价格上涨难度尚存。无碱细纱市场表现淡稳，实际成交价格略有下滑，短期内市场回暖几率较小。

图 23：国内主要厂商 2400tex 缠绕直接纱平均价



资料来源：卓创资讯

沥青价格方面，华东地区重交沥青 2018 年最新均价 3330 元/吨，价格较基本稳定，18 年累计均价较去年同期上涨 12.6%。

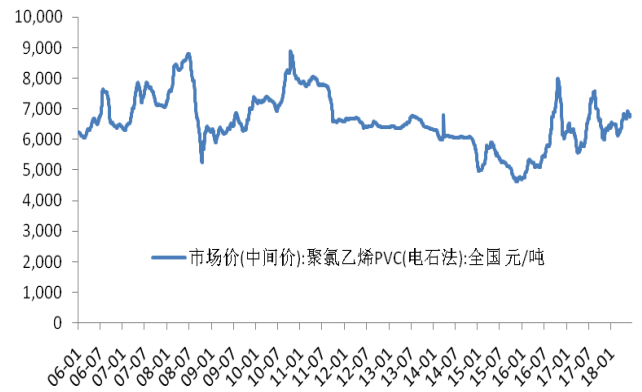
国内 PVC 价格 2016 年下半年涨势明显，2017 年以来有所回落。2018 年最新均价 6799 元/吨，价格环比上涨 30 元/吨，18 年至今累计均价较去年同期上涨 8.0%。

图 24: 华东地区重交沥青均价



资料来源: Wind

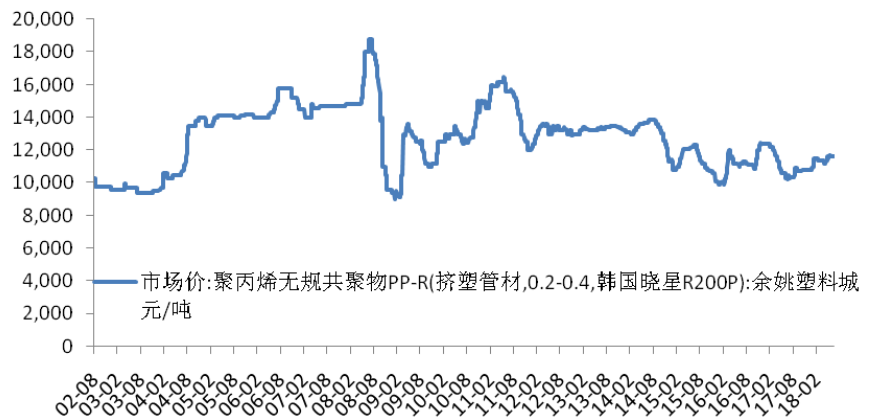
图 25: 国内 PVC 均价



资料来源: Wind

国内 PP-R 代表地区均价仍处相对低位, 2018 年最新均价 11650 元/吨, 价格环比上周基本稳定, 18 年至今累计均价较上周下降 1.0%。

图 26: 国内 PP-R 代表地区均价



资料来源: Wind

4、行业观点：环保升级，水泥淡季价格维持高位

目前南部地区持续降雨影响下游需求，但部分地区正开展夏季错峰生产，而环保升级影响致使部分生产线关停，另有多家水泥企业生产许可证被注销，水泥价格维持高位运行远超预期。投资标的优选华新水泥、海螺水泥、万年青，北方地区需关注雄安新区投资驱动，关注相关标的冀东水泥、金隅股份。2018年在房地产、基建投资需求平稳或略降，行业去产能和错峰生产常态化的背景下，我们认为2018年水泥行业整体供需格局稳定。

玻纤景气度仍高，需求持续向好，市场集中度高，竞争格局清晰，中国巨石等龙头企业掌握产能、技术、资金优势，市场份额不断扩大，盈利能力持续提升。

持续推荐业绩增长快而低估值的新型建材标的，鲁阳节能高端陶纤放量，中低端产品竞争格局优化，产品进入涨价通道。伟星新材零售业务占比高、持续成长性好，高毛利率持续，为稳健成长典范。山东药玻为药用玻璃龙头，成本及规模优势显著，需求稳定增长，业绩较快增长。

5、风险提示

宏观经济下行压力加大，固定资产投资与房地产投资增速持续下降；煤炭、原油等燃料与原材料成本上升等。

行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
600529	山东药玻	18.23	0.62	1.10	1.33	29	17	14	2.4	1.6	1.5	买入	维持
600176	中国巨石	10.63	0.61	0.88	1.07	17	12	10	3.0	2.5	2.1	买入	维持
002088	鲁阳节能	14.81	0.59	0.97	1.36	25	15	11	2.9	2.3	2.2	买入	维持
002372	伟星新材	17.41	0.63	1.03	1.20	28	17	14	7.1	4.7	4.2	买入	维持
600801	华新水泥	17.50	1.39	2.74	3.04	13	6	6	2.2	1.7	1.4	买入	维持
600585	海螺水泥	34.16	2.99	4.93	5.51	11	7	6	2.0	1.7	1.4	买入	维持
000789	万年青	11.70	0.75	1.90	2.05	16	6	6	2.3	1.8	1.5	买入	维持
600720	祁连山	6.76	0.74	1.18	1.36	9	6	5	1.0	0.9	0.8	增持	维持
600449	宁夏建材	7.95	0.71	0.93	1.09	11	9	7	0.8	0.8	0.7	增持	维持
002271	东方雨虹	17.01	0.83	1.80	2.24	21	9	8	3.8	1.7	1.4	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2018 年 07 月 13 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因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, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 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、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见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。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。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 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。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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
北京	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
	鹿舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
		王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
		郑锐	021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
		安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
		戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijiaxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com		
俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com		