

建材

非金属建材周报(18年第48周)

超配

(维持评级)

2018年12月03日

一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《非金属建材周报(18年第45周):水泥价格继续推涨》——2018-11-12

《非金属建材行业11月投资策略:预期与现实的博弈,继续聚焦优质企业》——2018-11-05

《非金属建材周报(18年第44周):水泥继续涨价,库存持续走低》——2018-11-05

《非金属建材周报(18年第43周):山丘?》——2018-10-29

《非金属建材周报(18年第42周):各地错峰细则陆续出台,预计年内业绩无忧》——2018-10-22

证券分析师:黄道立

电话: 0755-82130685

E-MAIL: huangdl@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980511070003

证券分析师:陈颖

E-MAIL: chenying4@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518090002

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

行业周报

坚守价值,立足长远

● 过去一周非金属建材板块表现及涨幅/跌幅居前3位的个股

11.26-12.02,本周沪深300指数上涨0.93%,建筑材料指数(申万)上涨0.43%,建材板块跑输沪深300指数0.50个百分点。建筑材料板块过去一周涨跌幅居前3位的个股:科顺股份(+8.7%)、万里石(+5.7%)、菲利华(+5.4%);居后3位的个股:亚士创能(-16.7%)、四川金顶(-10.9%)、罗普斯金(-10.1%)。

● 过去一周行业量价库情况跟踪

本周全国水泥市场价格环比上涨0.2%。本周库容比环比下跌0.2个百分点。本周全国P.O42.5水泥平均价为461元/吨,环比上涨0.14%,同比上涨17.62%。本周全国水泥库容比为46.1%,环比下跌0.3个百分点,同比下跌6.4个百分点。价格上涨地区主要是京津冀、山东、河南和云南等地区,幅度20-30元/吨,暂无下跌区域。11月底,国内水泥市场价格延续上行态势,但涨幅有所收窄,价格上涨地区也由之前的长三角转移到京津冀,12月初珠三角地区也将继续上涨,未来两至三周各地价格将以平稳为主。

本周玻璃现货价格环比上涨0.03。截至11月30日,玻璃期货活跃合约1901周报收于1289元/吨,环比下跌1.53%。现货平均报价为78.77元/重量箱,环比上涨0.03%,同比下跌0.98%。本周重点厂家玻璃仓库全周均价1601.13元/吨,环比上涨0.20%。

截至11月29日,美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI)现货价为51.45美元/桶,较上周环比上涨2.04%。截至12月1日,我国动力煤(Q5500,山西产,秦皇岛)现货价585元/吨,较上周环比下跌0.85%。截至11月30日,全国重质纯碱市场价(中间价)2029元/吨,较上周环比无变化。截至11月28日,进口废纸到岸价(美废8#)为210美元/吨,较上周未发生变化。

● 行业要闻简述

①辽宁地区绝大多数企业生产线已经停产;②4年25亿!重庆规划筹建5个水泥窑协同处置项目;③发改委:前9月水泥行业利润总额同比增长123.1%;④11月第二批水泥生产许可证共14家;⑤葛洲坝水泥哈萨克斯坦日产2500吨熟料水泥生产线试车。

● 行业策略及投资建议

短期来看,预计水泥板块年内基本面无忧,价格有望继续呈现稳步抬升走势;长期来看,我们依旧维持年初策略对行业长期逐步走向“新均衡”的判断,周期波动减弱,盈利波动减弱,优势企业强者恒强;但中期来看,“新均衡”或在明年一季度淡季接受考验,届时亦将经历宏观总需求的考验期,同时也是在环保错峰“非一刀切”的政策背景下,行业“再均衡”的一次考验,这或将使得短期股价预期承压。水泥板块存在预期与现实的博弈,建议投资者根据自身偏好进行选择,推荐板块内最优质标的海螺水泥。其他建材领域,持续推荐行业内估值低廉的优质企业,中长期推荐:中国巨石、北新建材、东方雨虹、伟星新材、旗滨集团;近期可适当关注小市值超跌优质标的三棵树、再升科技、帝欧家居、中国联塑、中材科技。

● 风险提示:①供给侧松动;②宏观需求不达预期

市场表现一周回顾

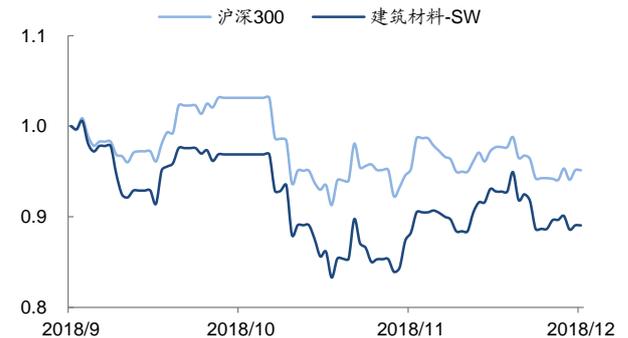
11.26-12.02, 本周沪深 300 指数上涨 0.93%, 建筑材料指数(申万)上涨 0.43%, 建材板块跑输沪深 300 指数 0.50 个百分点, 位居所有行业中第 11 位。近三个月以来, 沪深 300 指数下跌 4.85%, 建筑材料指数(申万)下跌 10.95%, 建材板块跑输沪深 300 指数 6.09 个百分点, 最近三个月板块逐渐跑输沪深 300。近半年以来, 沪深 300 指数下跌 15.86%, 建筑材料指数(申万)下跌 17.71%, 建材板块跑输沪深 300 指数 1.85 个百分点。

图 1: 近半年建材板块与沪深 300 走势比较



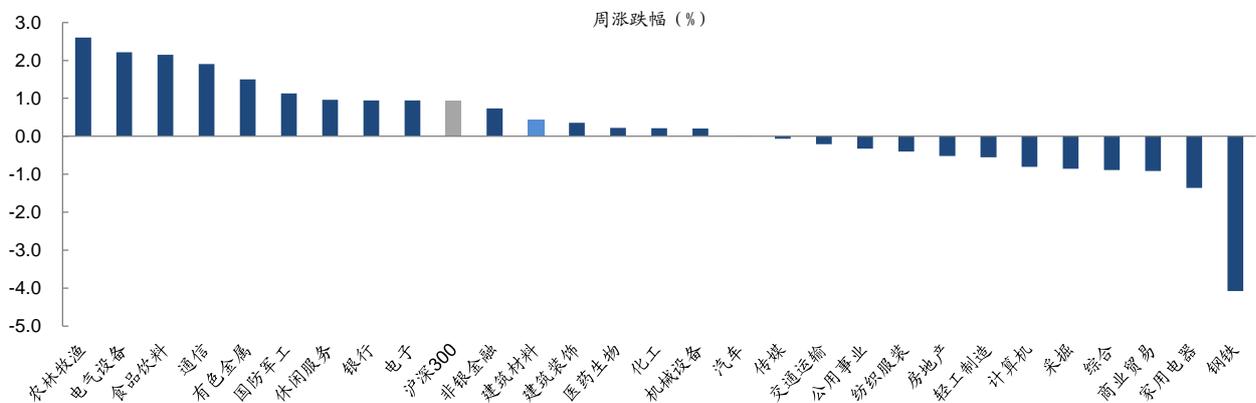
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 2: 近 3 个月建材板块与沪深 300 走势比较



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

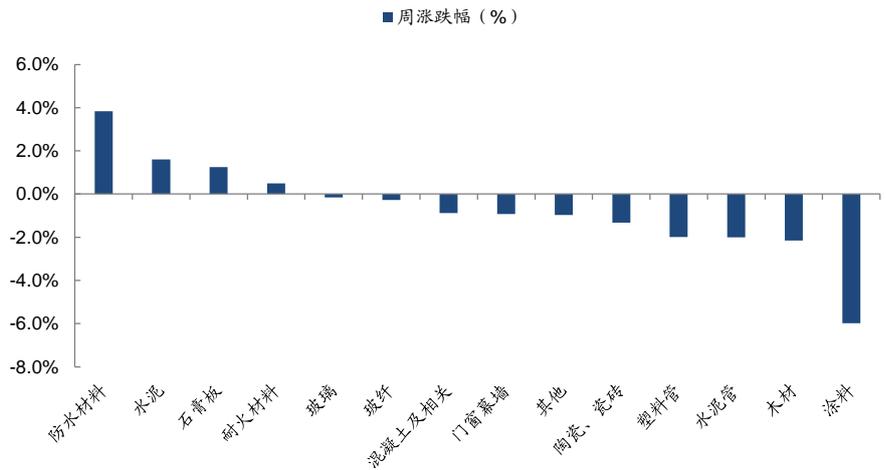
图 3: A 股各行业过去一周涨跌排名



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (申万一级行业分类)

从细分板块来看, 涨跌幅居前 3 位的板块为: 防水材料(+3.8%)、水泥(+1.6%)、石膏板(+1.3%); 居后 3 位的板块为: 水泥管(-2.0%)、木材(-2.1%)、涂料(-6.0%)。

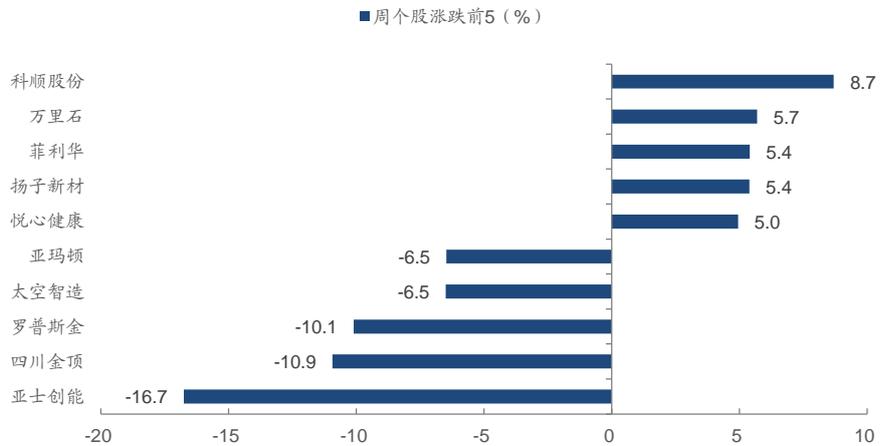
图 4: 建材各子板块过去一周涨跌幅



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (跟踪覆盖的 84 家建材板块上市公司)

个股方面,过去一周涨跌幅居前 5 位的个股:科顺股份(+8.7%)、万里石(+5.7%)、菲利华(+5.4%)、扬子新材(+5.4%)、悦心健康(+5.0%);居后 5 位的个股:亚士创能(-16.7%)、四川金顶(-10.9%)、罗普斯金(-10.1%)、太空智造(-6.5%)、亚玛顿(-6.5%)。

图 5: 建材板块个股过去一周涨跌幅及排名



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (跟踪覆盖的 84 家建材板块上市公司)

过去一周行业量价库情况跟踪

1、水泥: 市场价格环比上涨 0.2%, 本周库容比环比下跌 0.2 个百分点

本周全国水泥市场价格环比上涨 0.2%。本周库容比环比下跌 0.2 个百分点。本周全国 P.O42.5 水泥平均价为 461 元/吨, 环比上涨 0.14%, 同比上涨 17.62%。本周全国水泥库容比为 46.1%, 环比下跌 0.3 个百分点, 同比下跌 6.4 个百分点。

价格上涨地区主要是京津冀、山东、河南和云南等地区, 幅度 20-30 元/吨, 暂无下跌区域。11 月底, 国内水泥市场价格延续上行态势, 但涨幅有所收窄, 价

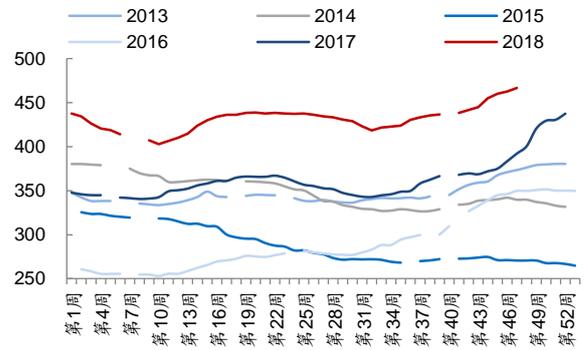
格上涨地区也由之前的长三角转移到京津冀，12月初珠三角地区也将继续上涨，未来两至三周各地价格将以平稳为主。

图 6：全国水泥平均价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 7：各年同期水泥价格走势比较（元/吨）



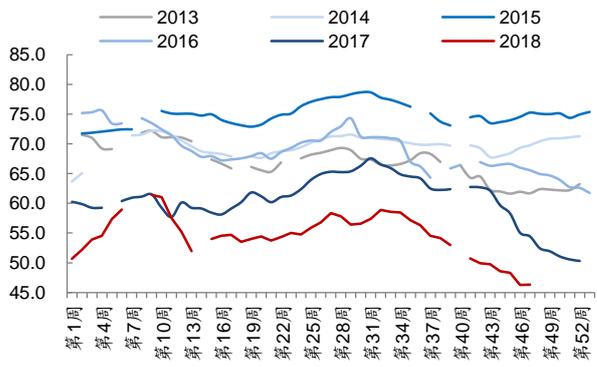
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 8：全国水泥平均库容比走势（%）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 9：各年同期水泥库容比走势比较（%）



资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

华北地区水泥价格再次上调。11月30日-12月2日，京津唐地区水泥价格将上调30元/吨，受大气污染治理影响，唐山水泥企业进入错峰生产，但工程仍在施工，水泥和熟料供应均短缺，企业顺势推涨价格。河北石家庄、邢台和邯郸地区水泥价格大幅上调后，部分企业再次公布上调20-30元/吨，受雾霾天气影响，虽然工程和搅拌站开工率出现下滑，但水泥企业停产力度更大，市场出供不应求，价格持续上调。

华东地区水泥价格有所上调。江苏苏锡常和南京水泥价格平稳，受大气污染治理影响，部分工程出现停工，搅拌站开工不足，水泥需求环比下滑，由于前期库存一直较低，本周虽有上升，但仍处于偏低水平。苏北盐城和淮安等地区水泥价格上调已经落实到位，本周水泥需求环比下滑10%左右，但因熟料短缺未缓解，水泥供应仍略显偏紧。

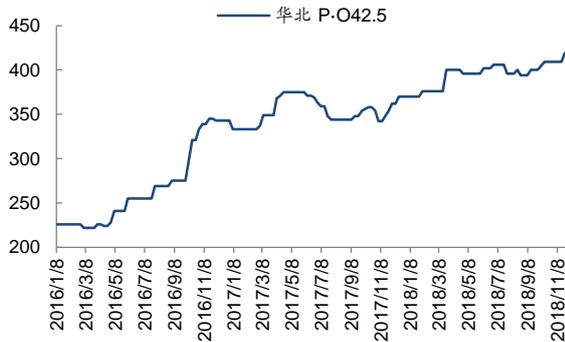
中南地区水泥价格大稳小动。12月初，预计广东珠三角将迎来新一轮水泥价格上调，幅度20-30元/吨，下游需求表现较好，且西江进入枯水期，运载量下降，广西进入水泥减少，广东本地企业发货较好，库存环比下降10%，目前多在30%-40%。

西南地区水泥价格继续上调。四川成都地区水泥价格平稳，受雾霾影响，水泥企业停窑限产，库存低位运行，部分工程施工受限，但市场供应仍显不足，外围水泥价格已经出现大幅上调，本地部分企业存有跟随上调价格意愿。

重庆水泥价格以稳为主，受前期各企业停窑限产影响，目前库存多在低位运行，部分出现空库，12月份主导企业有继续提价预期。据了解，下游需求相对稳定，企业发货在8成左右，且熟料生产线已经陆续恢复生产，后期价格再上涨有难度。

西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格平稳，工程正在赶工，水泥需求表现较好，而陕南地区部分生产线停产，从关中购买熟料，关中企业库存下降明显，后期价格将趋强运行。

图 10: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



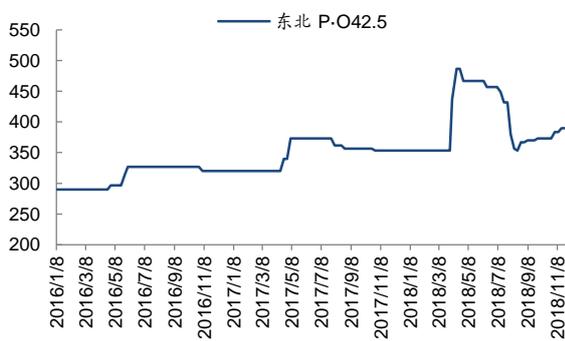
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 11: 华北地区水泥库存比走势 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 12: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 13: 东北地区水泥库存比走势 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 14: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)



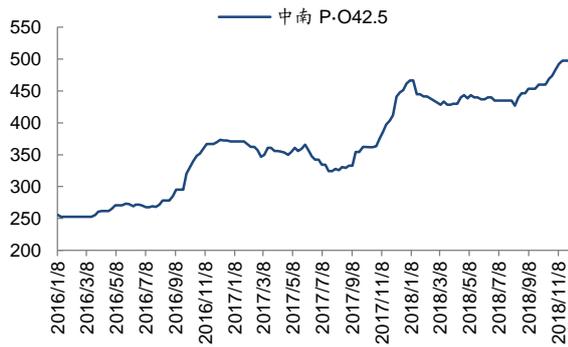
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 15: 华东地区水泥库存比走势 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 16: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)



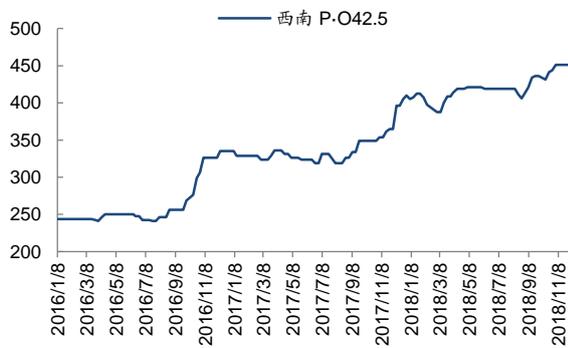
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 17: 中南地区水泥库容比走势 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 18: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



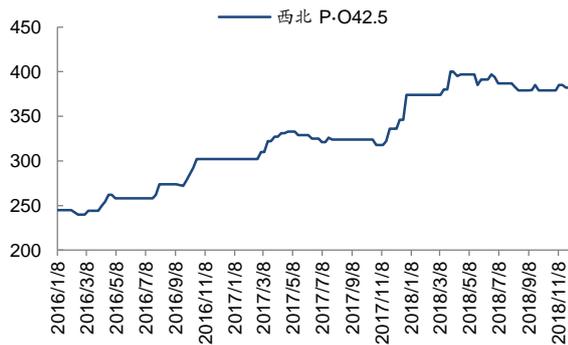
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 19: 西南地区水泥库容比走势 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 20: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图 21: 西北地区水泥库容比走势 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

2、玻璃：本周现货价格下跌，生产线库存下跌

本周玻璃现货价格环比上涨 **0.03%**。截至 11 月 30 日，玻璃期货活跃合约 1901 周报收于 1289 元/吨，环比下跌 1.53%。现货平均报价为 78.77 元/重量箱，环比上涨 0.03%，同比下跌 0.98%。本周重点厂家玻璃仓库全周均价 1601.13 元/吨，环比上涨 0.20%。

本周玻璃生产线库存较上周出现下跌。本周生产线库存为 3129 万重量箱，较上周减少 26 万重量箱，环比下跌 0.82%，同比上涨 0.61%。

从区域看，华东地区多数厂库存延续小降趋势，市场价格大致走稳，行业会议计划召开。华南地区市场维稳运行，企业整体出货情况一般，库存处于正常水平，报盘平稳。华北地区成交平稳，基建工程进入赶工期阶段，整体走货量尚可，库存缓慢缩减，经销商拿货积极性略有提高。西南地区市场交投一般，企业报盘偏稳，但实际成交趋于灵活。东北地区价格走稳，季节性影响下，产销情况一般，多数厂产销难以平衡，凌源中玻出货依旧滞缓，佳星出货量有限。西北地区市场大致稳定，仅咸阳台玻合格品月底促销，当前陕甘宁区域厂家走货尚可，少数厂出货放缓，产销略难平衡，库存变化不大。

图 22：玻璃现货价格走势（元/重量箱）



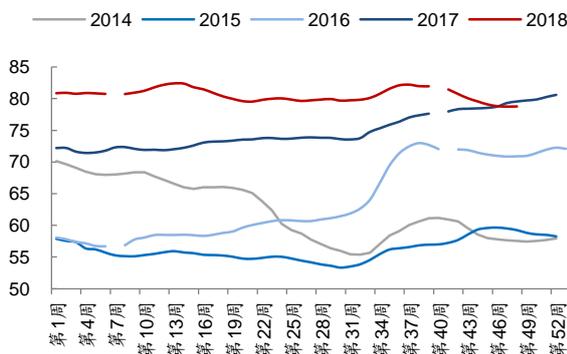
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 23：玻璃期货价格走势（元/重量箱）



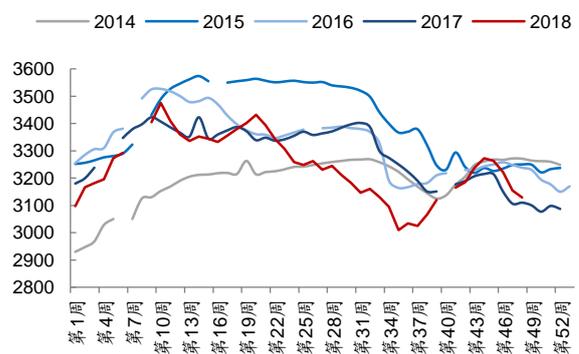
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 24：各年同期玻璃价格走势比较（元/重量箱）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 25：各年同期玻璃库存走势比较（万重量箱）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

本周我国浮法玻璃生产线总条数 372 条，较上周无变化，开工 237 条，较上周减少 1 条，全国开工率达 63.71%，总产能 13.39 亿重箱，在产产能 9.31 亿重量箱，产能利用率 69.56%，日熔量共计 22.31 万吨。

图 26: 浮法玻璃生产线开工率 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 27: 浮法玻璃在产产能 (亿重箱)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

3、其他建材

表 1: 本周国内池窑粗纱大型企业产品收盘价格表

产品名称	泰山玻纤 (出厂)	重庆国际 (送到)	巨石成都 (出厂)	内江华原 (送到)
无碱 2400tex 缠绕直接纱	4800-4900	5300-5400	5000-5100	4900-5100
无碱 2400tex 喷射纱	6800-6900	7000	7000 (180)	6400
无碱 2400tex 采光瓦用纱	5700-5800	--	5500-5600	5600
无碱 2400tex 毡用纱	5800-5900	--	6000-6100	5400
无碱 2400texSMC 纱	6100-6300	7000 (合股)	6100 左右 (440)	5800-6100
无碱 2000tex 塑料增强纱	5800-6000	--	5600-5800	5400-5700

资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

板材: 刨花板商家的销量出现回落迹象

据了解, 目前四川大西南市场建筑模板交投升温, 12 厘覆膜小板代表品市场成交均价为 52 元/张。广东鱼珠市场装饰单板买气回升, 3 厘水曲柳饰面板代表品市场成交价为 51 元/张。山东临沂市场细木工板方面, 17 厘马六甲细木工板代表品市场成交均价为 160 元/张。上海福人市场 12 厘刨花板代表品市场成交价为 51 元/张。

主要原材料价格跟踪

截至 11 月 29 日, 美国西德克萨斯中级轻质原油 (WTI) 现货价为 51.45 美元/桶, 较上周环比上涨 2.04%。截至 12 月 1 日, 我国动力煤 (Q5500, 山西产, 秦皇岛) 现货价 585 元/吨, 较上周环比下跌 0.85%。截至 11 月 30 日, 全国重质纯碱市场价 (中间价) 2029 元/吨, 较上周环比无变化。截至 11 月 28 日, 进口废纸到岸价 (美废 8#) 为 210 美元/吨, 较上周未发生变化。

图 28: 原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 29: 动力煤价格走势 (元/吨)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 30: 纯碱价格走势 (元/吨)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 31: 进口废纸价格走势



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

相关新闻摘录

纯碱淡稳运行

生意社

国内纯碱市场走势维稳, 轻质碱主流出厂价格在 1850-2000 元/吨, 重质碱主流送到价格在 1950-2050 元/吨, 实际成交灵活。华北地区纯碱走势稳定, 轻质纯碱现主流市场价格为 1950-2050 元/吨左右, 重质纯碱主流市场价格 1950-2100 元/吨, 整体成交价格较为灵活, 整体成交较为一般, 预计后期多延续当前走势为主。华中地区纯碱窄幅波动行情, 轻质纯碱现主流市场价格为 1850-1900 元/吨左右, 重质纯碱主流市场价格 1850-1900 元/吨, 实际成交较为灵活, 预计后期纯碱价格多窄幅整理行情运行。

美国拟加大北极油气开发力度

生意社

据美联社报道, 美国内政部计划取消部分租赁限制, 加大美国北部阿拉斯加地

区的油气开发力度。美内政部网站上的通知显示，阿拉斯加州与北坡自治市镇政府已提出加大油气基础建设投资与增加相关产能的要求。

行业及上市公司重要事项

1、过去一周行业重要资讯

(1) 辽宁地区绝大多数企业生产线已经停产

数字水泥网

截止 11 月 24 日，辽宁地区包括大鹰、恒威等在内的绝大多数水泥企业生产线已经停产，仅剩 3 条生产线尚未停产，据了解，企业熟料多选择停产外卖，水泥和熟料销售多在执行前期订单为主，也意味着南下熟料将明显减少。

(2) 4 年 25 亿！重庆规划筹建 5 个水泥窑协同处置项目

数字水泥网

近日，经重庆市政府同意，重庆市生态环境局印发《重庆市危险废物集中处置设施建设布局规划(2018-2022 年)》，拟统筹社会资金 25 亿科学布局危废处置。到 2020 年，拟投入 25 亿元新建（改建扩建）5 个危险废物集中焚烧和填埋项目、5 个水泥窑协同处置项目、7 个医疗废物处置项目，分别新增危险废物和医疗废物集中处置能力达到 85.35 万吨和 1.13 万吨。

(3) 发改委：前 9 月水泥行业利润总额同比增长 123.1%

水泥地理

据国家发改委网站消息，发改委发布建材行业 1-10 月经济运行情况。前 10 月建筑行业生产平稳。根据中国建材联合会数据(下同)，1-10 月，全国水泥产量 17.9 亿吨，同比增长 2.6%；平板玻璃产量 7.2 亿重量箱，同比增长 1.3%；技术玻璃、玻璃纤维布、卫生陶瓷、防水建筑材料、隔热隔音材料等产品产量同比保持增长。

(4) 11 月第二批水泥生产许可证共 14 家

水泥地理

日前，市场监管总局发布 11 月第二批生产许可证名单，水泥行业共 14 家，其中生产许可证延续 9 家，名称变更 2 家，许可范围变更 2 家，新发证 1 家。

(5) 葛洲坝水泥哈萨克斯坦日产 2500 吨熟料水泥生产线试车

数字水泥网

当地时间 11 月 19 日，中国能建葛洲坝集团水泥公司哈萨克斯坦日产 2500 吨熟料水泥生产线项目熟料系统单机试车启动，标志着该项目进入试生产调试阶

段，为项目如期点火投产奠定了基础。

(6) Made in China! 玻璃纤维助力世界最大的 3D 打印塑料人行天桥

中国玻璃纤维

近期，Polymaker 发布了上海建筑集团 3D 打印机生产过程中的一些镜头，这座 3D 打印的塑料人行天桥需要 30 天才能完成，长 15 米，重达 5,800 千克。3D 打印机由沈阳机械集团制造，挤出机系统由 CoinRobotics 制造，总投资约 280 万美元。

(7) 水泥产品生产许可证实施细则新版发布！12 月起实施

数字水泥网

市场监管总局组织全面修订了工业产品生产许可证实施通则及各工业产品生产许可证实施细则，并将修订后的实施通则和各实施细则予以公布，自 2018 年 12 月 1 日起实施，原工业产品生产许可证实施通则、相应实施细则以及后置现场审查要求同时废止。

(8) 差异错峰出新招 此地水泥企业无缝衔接轮流停产！

中国水泥网

近期，《阳泉市 2018-2019 年秋冬季工业企业错峰生产工作方案》的通知明确规定了该市三家水泥企业的错峰停产时间：2018 年 12 月 1 日 0 时—12 月 31 日 24 时盂县南娄水泥错峰停产；2019 年 1 月 1 日 0 时—1 月 31 日 24 时亚美水泥错峰停产；2019 年 2 月 1 日 0 时—2 月 28 日 24 时冀东水泥错峰停产。

(9) 江苏发文明确水泥企业豁免错峰停产申请条件

数字水泥网

江苏省秋冬季错峰生产及重污染天气应急管控停限产豁免管理办法（试行）于近期发布。办法适用于纳入江苏省秋冬季大气污染综合治理攻坚行动错峰生产范围和重污染天气应急管控措施清单的工业企业，但列入各地“散乱污”整治名单的工业企业不得豁免。

(10) 错峰速递：山东水泥企业今冬错峰生产执行情况

中国水泥网

11 月 15 日零时起，山东水泥企业开展了每年度的冬季错峰生产。截至 11 月 27 日，山东省 84 条熟料生产线（不含特水及 2000 吨以下线），停窑 67 条，停窑率 80%。

2、过去一周公司重点信息摘录

表 2: 过去一周公司重点信息摘录

建材公司	主要内容
青龙管业	董事会同意聘任赵铁成先生为公司财务总监
永和智控	股东上海易居生源、易居生泉计划分别减持公司股份 421 万股和 119 万股
帝欧家居	控股股东、实际控制人之一吴志雄先生解除质押 508.6 万股
耀皮玻璃	对全资子公司常熟耀皮特种玻璃有限公司未来业务项目看好，公司自筹资金增资 5910 万美元
凯伦股份	李磊先生因个人原因申请辞去公司证券事务代表职务
濮耐股份	拟非公开发行股票不超过 1.77 亿股，募集资金不超过 7.57 亿元，主要用于年产 12 万吨高密高纯氧化镁、6 万吨大结晶电熔氧化镁项目，以及补充流动资金
洛阳玻璃	全资子公司蚌埠中显收到蚌埠市经信委安排列支的补助金共计人民币 736 万元
石英股份	全资子公司润辉光电拟吸收合并其下属子公司润辉玻璃；考虑当前宏观经济及公司战略规划调整等因素，公司决定终止与实业投资、智义资管签署的《设立石英产业基金框架合作协议》
永高股份	控股股东公元集团解除质押 1.05 亿股
龙泉股份	公司副总经理赵效德先生、徐玉清先生、马际红先生因个人原因辞职，尹伟滨先生仍担任公司全资子公司无锡市新峰管业有限公司常务副总经理职务
青龙管业	全资子公司收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的实用新型专利证书
丰林集团	今年以来，公司及子公司累计获得政府补贴款 1160 万元
蒙娜丽莎	发布 2018 年股票期权激励计划，拟授予股票期权 799 万份，行权价格 18.12 元
再升科技	竞得重庆市国有建设用地使用权，面积 9999 平方米，总价 680 万
北新建材	拟以 1 元人民币收购中国中材股份（香港）有限公司的 100% 股权，并拟向标的公司缴足资本金 800 万美元；变更持续督导保荐代表人为周磊先生和李启迪先生

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

3、下周重大事项提醒

表 3: 下周重大事项提醒（12.03-12.09）

日期	建材公司	事项
2018/11/26	开尔新材(300234)	股东大会互联网投票起始
2018/11/27	开尔新材(300234)	股东大会召开
2018/12/5	丰林集团(601996)	股东大会现场会议登记起始
2018/12/5	青松建化(600425)	股东大会现场会议登记起始
2018/12/5	扬子新材(002652)	股东大会互联网投票起始
2018/12/5	大亚圣象(000910)	股东大会互联网投票起始
2018/12/6	丰林集团(601996)	股东大会互联网投票起始
2018/12/6	丰林集团(601996)	股东大会召开
2018/12/6	大亚圣象(000910)	股东大会召开
2018/12/6	凯盛科技(600552)	股东大会现场会议登记起始
2018/12/6	青松建化(600425)	股东大会召开
2018/12/6	青松建化(600425)	股东大会互联网投票起始
2018/12/6	扬子新材(002652)	股东大会召开
2018/12/7	凯盛科技(600552)	股东大会召开
2018/12/7	凯盛科技(600552)	股东大会互联网投票起始

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032