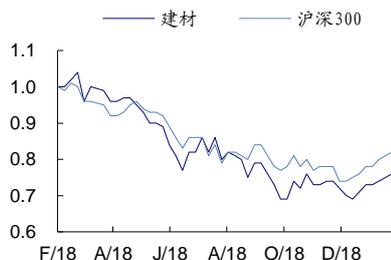


一年该行业与沪深300走势比较

行业周报



相关研究报告:

《非金属建材行业2月投资策略：白马股估值修复，优质小盘股超跌反弹》——2019-02-15  
 《非金属建材行业2018年年报业绩前瞻：年报业绩分化，优质企业增长无忧》——2019-02-14  
 《非金属建材周报（19年第4周）：淡季行业继续走弱，逢低布局优质企业》——2019-01-28  
 《非金属建材周报（19年第3周）：关注玻璃冷修进程》——2019-01-21  
 《非金属建材行业1月投资策略：淡季密切关注行业运行，重申年度策略观点》——2019-01-17

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码：S0980511070003

证券分析师：陈颖

电话：  
 E-MAIL: chenying4@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码：S09805118090002

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。

## 冷静应对，价值投资

### ● 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

2.11-2.17, 本周沪深300指数上涨2.81%，建筑材料指数（申万）上涨3.09%，建材板块跑赢沪深300指数0.28个百分点。建筑材料板块过去一周涨跌幅居前3位的个股：凯盛科技（+51.8%）、深天地A（+22.3%）、方大集团（+12.3%）；居后3位的个股：伟星新材（-6.5%）、东方雨虹（-3.6%）、凯伦股份（-2.1%）。

### ● 过去一周行业量价库情况跟踪

本周全国P.O42.5高标水泥平均价为450.4元/吨，环比节前小幅下跌0.14%，同比上涨8.82%。本周全国水泥库容比为59.2%，环比节前上涨0.2个百分点，同比上涨0.3个百分点。春节过后第一周，受春节长假以及雨雪天气影响，下游市场需求仍未启动，仅有少量袋装备货需求，局部地区企业为打开市场销量，价格出现一定下调。考虑到未来一至两周南方地区雨水天气频繁，市场启动或将受到影响，再加上节前水泥价格累计回落幅度不大，所以在市场需求未启动前，局部地区水泥价格仍有回落的可能。

本周玻璃现货价格环比春节前下跌0.09%。截至2月15日，玻璃期货活跃合约1905报收于1329元/吨，环比下跌0.16%。现货平均报价为77.24元/重量箱，环比春节前下跌0.09%，同比下跌4.34%。本周重点厂家玻璃仓库全周均价1584.5元/吨，环比春节前无变化。

截至2月14日，美国西德克萨斯中质原油（WTI）现货价为54.41美元/桶，较春节前环比下跌3.21%。截至2月16日，我国动力煤（Q5500，山西产，秦皇岛）现货价565元/吨，较春节前环比下跌0.88%。截至2月14日，全国重质纯碱市场价（中间价）1957元/吨，较春节前环比下跌1.26%。截至1月23日，进口废纸到岸价（美废8#）为200美元/吨，较前一周环比下降12.5%。

### ● 行业要闻简述

①中国从水泥出口国变为进口国；②发改委发文拟鼓励外商投资这几项水泥技术；③刚上班，该地区就发布水泥停产通知！；④“4000亿来了！2019年水泥价格或将大涨！”；⑤住建部：开展农村住房建设试点工作。

### ● 行业策略及投资建议

上周社融数据超预期短期或将引发市场预期改善，虽然流动性边际改善的趋势较明确，但最终宏观经济实际运行方向几何尚仍需等待更多、更长周期的数据验证，因此现阶段我们对于行业的判断并不作出太多的修正，维持年度策略及2月份月度策略的观点不变——白马估值修复，优质小盘股超跌反弹。分子行业看：①水泥淡季走向尾声，全年盈利中枢初显，白马估值有望修复，推荐海螺水泥、塔牌集团等；关注华北及雄安新区相关标的，推荐冀东水泥、金隅集团；②玻璃：短期库存累积，若开春盈利下行引发行业冷修潮将有利于行业供求格局的中长期改善，期待再均衡，高分红为股价提供较强安全边际，推荐旗滨集团、信义玻璃；③其他建材：推荐中国巨石、北新建材、再升科技、坤彩科技，关注坚朗五金、科顺股份

### ● 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

2.11-2.17, 本周沪深 300 指数上涨 2.81%, 建筑材料指数(申万)上涨 3.09%, 建材板块跑赢沪深 300 指数 0.28 个百分点, 位居所有行业中第 22 位。近三个月以来, 沪深 300 指数上涨 2.49%, 建筑材料指数(申万)下跌 0.17%, 建材板块跑输沪深 300 指数 2.65 个百分点。近半年以来, 沪深 300 指数上涨 3.38%, 建筑材料指数(申万)下跌 6.48%, 建材板块跑输沪深 300 指数 9.86 个百分点。

图 1: 近半年建材板块与沪深 300 走势比较



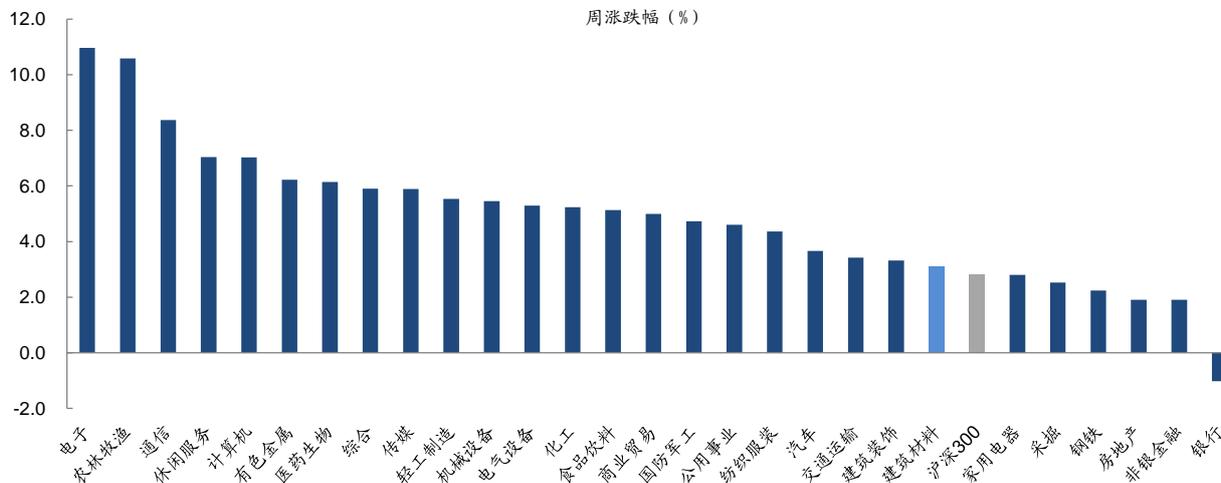
资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理

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(申万一行业分类)

从细分板块来看, 涨跌幅居前 3 位的板块为: 玻璃(+8.7%)、陶瓷瓷砖(+8.0%)、混凝土及相关(+7.4%); 居后 3 位的板块为: 塑料管(-2.4%)、防水材料(-2.3%)、石膏板(-1.8%)。

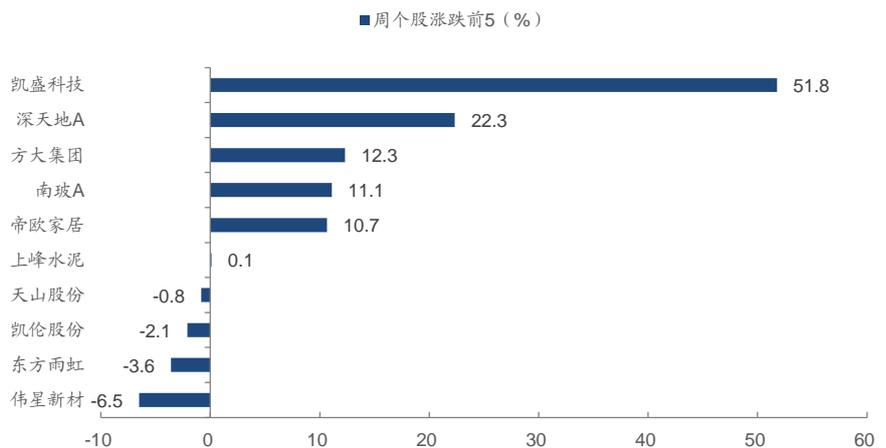
图 4: 建材各子板块过去一周涨跌幅



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (跟踪覆盖的 85 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: 凯盛科技 (+51.8%)、深天地 A (+22.3%)、方大集团 (+12.3%)、南玻 A (+11.1%)、帝欧家居 (+10.7%); 居后 5 位的个股: 伟星新材 (-6.5%)、东方雨虹 (-3.6%)、凯伦股份 (-2.1%)、天山股份 (-0.8%)、上峰水泥 (+0.1%)。

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: 市场价格节后小幅下降, 本周库容比上涨 0.2 个百分点

本周全国 P.O42.5 高标水泥平均价为 450.4 元/吨, 环比节前小幅下跌 0.14%, 同比上涨 8.82%。本周全国水泥库容比为 59.2%, 环比节前上涨 0.2 个百分点, 同比上涨 0.3 个百分点。

价格下跌区域主要是广西、河南和江苏个别区域, 幅度 20-30 元/吨。春节过后第一周, 受春节长假以及雨雪天气影响, 下游市场需求仍未启动, 仅有少量袋装备货需求, 局部地区企业为打开市场销量, 价格出现一定下调。考虑到未来一至两周南方地区雨水天气频繁, 市场启动或将受到影响, 再加上节前水泥价格累计回落幅度

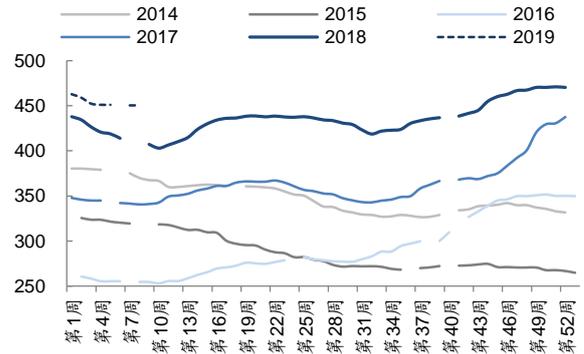
不大，所以在市场需求未启动前，局部地区水泥价格仍有回落的可能。

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)



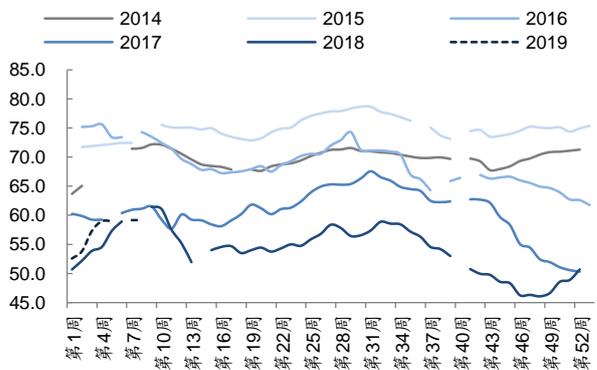
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

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

**华东地区水泥价格继续下调。**江苏苏锡常个别水泥企业为修正价差针对客户下调 30 元/吨，受春节和雨水天气影响，市场需求尚未启动，其他企业价格以稳为主，受持续雨水天气影响，预计需求启动或将缓慢，价格仍有下调预期。扬州和泰州袋装价格下调 40 元/吨，搅拌站和工程正在停工，仅有少量袋装发货，为抢占市场份额，企业陆续下调袋装价格。南京地区水泥价格以稳为主，水泥市场未启动，企业发货较少。

**中南地区水泥价格出现下调。**广东湛江地区袋装价格下调 10 元/吨，外围广西地区袋装价格下调，本地企业跟随走低。珠三角地区水泥价格平稳，广西金鸡滩、西津和贵港等六座船闸停航 7-20 天不等，水泥进入珠三角受限，利于广东市场价格稳定。

**西南地区水泥价格以稳为主。**四川成都及周边地区水泥价格保持平稳，受春节长假影响，水泥市场处于休市状态。2018 年 11 月-2019 年 2 月，水泥企业停窑限产 40 天。据了解，由于监督较为松散，停窑限产执行情况不佳，库存普遍处在高位，预计随着下游需求回升，价格将偏弱运行。

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 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 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 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)



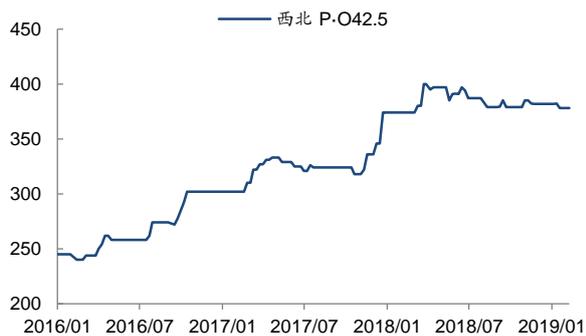
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

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：本周现货价格节后小幅下跌，生产线库存上涨

本周玻璃现货价格环比春节前小幅下跌 0.09%。截至 2 月 15 日，玻璃期货活跃合约 1905 报收于 1329 元/吨，环比下跌 0.16%。现货平均报价为 77.24 元/重量箱，环比春节前下跌 0.09%，同比下跌 4.34%。本周重点厂家玻璃仓库全周均价 1584.5 元/吨，环比春节前无变化。

本周玻璃生产线库存较春节前上涨。本周生产线库存为 4038 万重量箱，较上周增加 71 万重量箱，环比上涨 2.06%，同比增加 6.89%。

从区域看，华东地区现货市场总体走势一般，生产企业出库速度略逊于预期，主要是受到雨雪天气影响。华南地区市场总体走势一般，生产企业出库出现了一定的分化，部分厂家市场信心不足。华北地区玻璃现货市场总体走势一般，生产企业出库速度维持前期的水平，市场信心尚可。西南地区现货市场僵持为主，终端市场需求有限，厂家挺价意愿比较强。东北地区玻璃现货市场走势一般，以厂家增加库存为主，外运数量有限。西北地区玻璃现货市场总体走势尚可，厂家出库数量有限，部分地区冬储执行情况一般。

图 22：玻璃现货价格走势（元/重量箱）



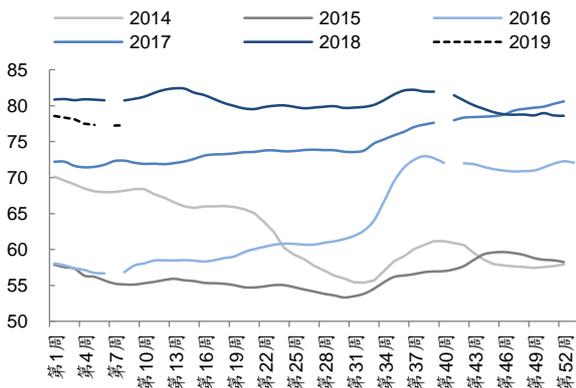
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 23：玻璃期货价格走势（元/重量箱）



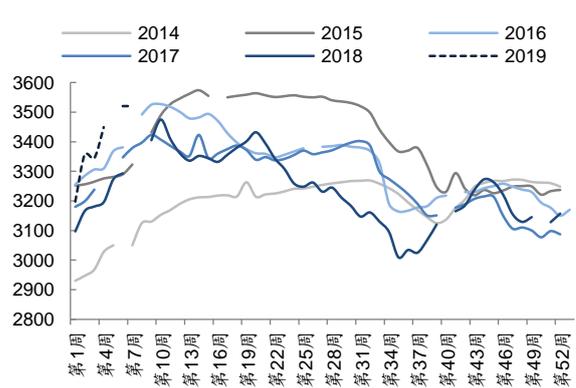
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

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：各年同期玻璃生产线库存走势比较（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，较春节前无变化，开工 229 条，较春节前无变化，全国开工率达 61.56%，总产能 13.39 亿重量箱，在产产能 9.08 亿重量箱，产能利用率 67.82%，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

#### 无碱粗纱市场成交小幅下行，电子纱节后跌幅较大

**无碱纱市场:** 本周国内玻璃纤维池窑企业价格较节前有一定走低，整体成交平淡。节后首周，国内各池窑企业库存较节前有明显上涨，下游加工企业开工率一般，需求有待恢复。多数厂价格较节前价格有一定下调，跌幅 100 元/吨左右，现阶段，控制库存成为主要任务。据了解，下游加工企业受天气影响，预计正月十五后加工厂将陆续开工，节前各厂囤货意向一般，后期或有短暂集中提货现象，需求变动值得关注。现阶段 2400tex 无碱缠绕直接纱价格实际成交存一定灵活政策，个别客户价格略不同。以 2400tex 缠绕直接纱为例，目前国内主流成交价格在 4600-4800 元/吨不等，个别客户价格偏低，oc 企业报价较高。如此需求弱支撑下，短期内市场仍延续稳中偏弱走势。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 4600-4800 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5800-5900 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6800-6900 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 5900-6000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5500-5600 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 5600-5700 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。

**电子纱市场:** 池窑电子纱市场价格较节前下跌较明显，国内各主要企业电子纱 G75 库存偏低，但下游电子布走货放缓，价格走低明显，目前电子布市场价格跌至 4.0 元/米。受下游需求偏淡影响，电子纱价格跌至 9000 元/吨左右，个别客户价格仍较低。新产能的陆续投产，后期对市场供应将有一定压力，后市电子纱价格下行风险仍存。

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	4700-4900	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

**陶瓷： 2018 年我国陶瓷砖出口同比下降 9.94%**

根据海关相关统计分析, 2018 年 1-12 月, 我国陶瓷砖出口 39.86 亿美元, 同比下降 9.94%, 平均单价从 0.28 美元/千克增长到 0.29 美元/千克。值得注意的是出口单价出现重点转折, 不再下降反而略有增长。

**主要原材料价格跟踪**

截至 2 月 14 日, 美国西德克萨斯中级轻质原油 (WTI) 现货价为 54.41 美元/桶, 较上周环比下跌 3.21%。截至 2 月 16 日, 我国动力煤 (Q5500, 山西产, 秦皇岛) 现货价 565/吨, 较春节前环比下跌 0.88%。截至 2 月 14 日, 全国重质纯碱市场价 (中间价) 1957 元/吨, 较春节前环比下跌 1.26%。截至 1 月 23 日, 进口废纸到岸价 (美废 8#) 为 200 美元/吨, 较前一周环比下降 12.5%。

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**

欧佩克 1 月份石油产量环比日减 71 万桶

生意社

据普氏能源资讯伦敦报道，石油输出国组织（欧佩克）为 2019 年描绘了一幅悲观的图景，由于需求增长疲软和该组织以外产油国产量大幅上升，预计今年全球对欧佩克原油的需求量将下降。欧佩克周二发布的月度石油市场报告显示，欧佩克 14 个成员 1 月份的平均石油日产量为 3081 万桶，低于去年 12 月份的 3160 万桶，环比平均日减 71 万桶。

## 行业及上市公司重要事项

### 1、过去一周行业重要资讯

#### (1) 中国从水泥出口国变为进口国

数字水泥网

2018 年无论对于中国水泥贸易还是全球水泥贸易来说，是个特殊的年份，中国作为全球最大的水泥需求市场，从一个过去水泥出口远高于进口的国家，转变为一个水泥进口大国。2018 年水泥及熟料的进口总量为 1,363 万吨，高于出口总量 459 万吨。

#### (2) 发改委发文拟鼓励外商投资这几项水泥技术

水泥内参

2 月 1 日，国家发展改革委和商务部联合发布了关于《鼓励外商投资产业目录（征求意见稿）》。全国鼓励外商投资产业目录中有：水泥、电子玻璃、陶瓷、微孔炭砖等窑炉用环保（无铬化）耐火材料生产、利用新型干法水泥窑、烧结墙体材料生产无害化处置固体废弃物。

#### (3) 刚上班，该地区就发布水泥停产通知！

水泥内参

陕西省渭南市重污染天气应急指挥部决定发布我市重污染天气橙色预警，从 2 月 11 日 12 时起启动 II 级应急响应，矿石破碎企业（设施）和水泥粉磨站停止生产，混凝土搅拌站和砂浆搅拌站停止原材料运输。

#### (4) 史无前例！4000 亿来了！2019 年水泥价格或将大涨！

水泥人网

由于今年 1.39 万亿元的地方债额度提前下达地方，据统计，1 月份 24 个省市（自治区、直辖市、计划单列市，下同）累计发行了约 4180 亿元地方债，而往年 1 月这一数字为零。

#### (5) 10 部门联合发文要求全面加强海砂开采、运输、销售、使用监管！

水泥人网

近日，山东省住房和城乡建设厅等 10 部门联合发文，要求加强海砂开采运输销售使用管理工作。对违规使用海砂以及检测数据造假的，依法严肃查处，严格追究相关单位和个人的责任，同时采取“黑名单”、降低信用等级等措施加大惩戒力度。

#### **(6) 住建部：开展农村住房建设试点工作**

数字水泥网

住建部日前发布关于开展农村住房建设试点工作的通知提出，到 2020 年，各省（区、市）试点县（市、区、旗）建成一批可复制可推广的示范农房，农房设计服务、工匠培训管理等农房建设管理体系初步建立，形成可复制可推广的农房设计和建设管理经验。

#### **(7) 市场监管总局发布 43 家水泥生产许可证名单**

水泥地理

1 月 31 日，质检总局全国工业产品生产许可证办公室发放 2019 年一月第三批总计 43 个编号水泥企业生产许可证，其中包括 10 个编号新发证书，许可范围变更证书 14 个编号，涉及到期延续核发生产许可证的共 19 家企业 19 个编号生产许可证。

#### **(8) 光远新材四期 5G 用高性能低介电电子纱和极薄电子布项目开工仪式隆重举行**

玻纤情报网

2 月 12 日上午，林州市 2019 年第一季度重点项目集中开工活动暨光远新材四期 5G 用高性能低介电电子纱和极薄电子布项目开工仪式隆重举行。项目拟定两年内分批次投产，将继续瞄向国际一流标准，精心组织，科学管理。

#### **(9) 塔牌集团 600 万吨水泥项目加紧建设中**

水泥地理

2 月 11 日，广东省梅州市市委副书记、市长张爱军一行到塔牌集团 600 万吨水泥项目考察调研，并提出加快塔牌集团 600 万吨水泥项目建设、早日实现百亿产值目标、建议延伸水泥产业链、发展装配式建筑项目等建议。

#### **(10) 1370 亿！今年江苏将开工 46 个重大交通建设项目**

水泥地理

2 月 12 日，江苏省委、省政府召开交通强省暨现代综合交通运输体系建设推进会议，江苏全省将确保完成综合交通建设投资 1370 亿元，开工重大项目 46 个，建成重大项目 43 个，建成综合交通网络 5000 公里以上，以实际行动落实好“最迫切”的任务。

## 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
金晶科技	截至 1 月 31 日, 公司累计回购股份 340.82 万股, 占公司总股本 0.23%, 成交价最高 2.99 元/股, 最低价 2.81 元/股;
石英股份	截至 1 月 31 日, 公司累计回购股份 28.6 万股, 占公司总股本 0.08%, 成交价最高 12.65 元/股, 最低价 12.41 元/股;
旗滨集团	截至 1 月 31 日, 公司累计回购股份 5246 万股, 占预计回购最高股数的 52.46%, 成交价最高 4.5 元/股, 最低价 3.46 元/股; 注销已回购股权激励股份 19.5 万股;
纳川股份	预中标文成县城镇管网改造工程 PPP 项目, 总投资约 8.7 亿; 控股股东、实际控制人陈志江先生补充质押 526 万股;
友邦吊顶	解除限售股 6160 万股, 占公司股本总额 70.29%, 日期 2 月 15 日;
南玻 A	拟以投资设立全资子公司珠海市南玻商业保理有限公司, 出资额 5000 万, 以提高供应链效率;
丰林集团	回购注销 144.4 万股限制性股票, 价格 2.215 元/股;
深天地 A	华旗同德、东部集团、恒通果汁办理完成过户手续, 将合计 3800 万股股份 (占总股份 27.39%) 过户给广东君浩, 广东君浩持有 37.39% 股份, 为公司第一大股东;
青龙管业	实际控制人陈家兴先生质押 100 万股;
石英股份	获得政府补助资金 2,000 万元, 用于年产 6,000 吨电子级石英产品项目;
*ST 正源	正源地产及其控股子公司拟增持不少于已发行总股份的 1% 且不超过 4.21% 的股份;
惠达卫浴	副总经理张剑文先生因个人原因辞去公司副总经理职务;
冀东水泥	公司及子公司 1 月份获得政府补助 1742 万元;
菲利华	2018 年利润分配预案为每 10 股现金分红 2 元 (含税);
三圣股份	股东潘先文先生质押 1000 万股;
嘉寓股份	财务总监李晏兵先生因个人原因辞职, 聘任黄秋艳女士担任公司财务总监;
纳川股份	控股股东、实际控制人陈志江先生质押 2228 万股;

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 (2019.2.18-2019.2.24)**

日期	建材公司	事项
2019-2-18	龙象股份(002671)	股东大会召开
2019-2-18	丰林集团(601996)	限售股份上市流通
2019-2-18	方大集团(000055)	股东大会互联网投票起始
2019-2-18	兔宝宝(002043)	股东大会现场会议登记起始
2019-2-19	方大集团(000055)	股东大会召开
2019-2-20	兔宝宝(002043)	股东大会互联网投票起始
2019-2-21	兔宝宝(002043)	股东大会召开
2019-2-21	福建水泥(600802)	股东大会召开
2019-2-21	永和智控(002795)	年报预计披露日期
2019-2-21	宁夏建材(600449)	股东大会现场会议登记起始
2019-2-21	福建水泥(600802)	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