

2019年5月20日

中性/维持

建筑材料

行业周报

高景气中择机选择优势公司

——建材行业周报

上周行业要闻:

- ◆ 西部九省区市签约合作共建“陆海新通道”
- ◆ 前4月商品房销售额近4万亿 房企买地金额下降超三成
- ◆ 中国(西部)“一带一路”跨境投资与贸易对接会签约87个投资项目

投资策略及重点推荐:

- ◆ 上周全国水泥市场价格环比基本持平,价格上涨地区主要是江苏南京,幅度10-20元/吨;价格回落地区有广西、湖南等局部地区,幅度10-20元/吨。5月中旬,国内水泥市场需求略有减弱,但受益于整体库位水平不高,短期价格大体平稳为主,预计5月底至6月初水泥价格将会出现季节性回落。上周国内浮法玻璃市场稳中有涨,下游多按需采购为主。上周国内光伏玻璃市场无明显起伏,主流企业本月订单已普遍接满,报盘价格暂无调整动力。上周国内无碱粗纱市场多数厂实际成交价小调,电子纱市场后市仍存走低风险。
- ◆ 上周水泥价格总体环比持平,区域有涨有跌,进入5月底逐步进入行业淡季,价格季节性回落属于正常,水泥行业剔除季节性因素,属于需求旺同时供给也增的局面,所以价格弹性变弱,随着中美贸易战的推进,防风险依然是政策关注重点,随着地产水泥需求释放和防风险政策推进,行业将继续保持高景气。我们着眼中长期视角继续关注受益政策影响业绩增长稳定和优质公司,本周我们继续推荐东方雨虹(15%)、祁连山(15%)、濮耐股份(15%)、伟星新材(15%)、冀东水泥(15%)和帝欧家居(15%)、西藏天路(5%)和青龙管业(5%)。
- ◆ 风险提示:地产韧性持续性和强度不及预期。

上周市场回顾:

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-0.95%,较沪深300指数高1.24个百分点。上周组合涨幅为-1.19%,较行业基准指数低0.24个百分点。组合中祁连山、帝欧家居和东方雨虹取得绝对和相对正收益;西藏天路、冀东水泥、伟星新材、青龙管业和濮耐股份取得绝对和相对负收益。

赵军胜

执业证书编号: S1480512070003

010-66554088

zhaojs@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	187	
重点公司家数	50	
行业市值	29,047.75 亿元	4%
流通市值	26,665.16 亿元	4%
行业平均市盈率		
市场平均市盈率		

建材行业指数涨跌幅



资料来源: wind

相关研究报告

- 1.《东兴证券建材行业周报:水泥集中度提升助价格波动减弱》 2019.03.04
- 2.《东兴证券建材行业周报:2月PPI平稳,新开工很悲观吗?》 2019.03.11
- 3.《东兴证券建材行业周报:地产超预期符合2月周报观点,需求进入释放期》 2019.03.18
- 4.《东兴证券建材行业周报:地产韧性带来的机会是否持续?》 2019.03.25
- 5.《东兴证券建材行业周报:继续关注地产韧性的相关机会》 2019.04.01
- 6.《东兴证券建材行业周报:经济态势并非预期那么悲观》 2019.04.08
- 7.《东兴证券建材行业周报:弹性虽弱,但业绩韧性很强》 2019.04.15
- 8.《东兴证券建材行业周报:需求好产能消化就不怕协同不稳》 2019.04.21
- 9.《东兴证券建材行业周报:价格弹性变小,需求释放进入走量阶段》 2019.04.29
- 10.《东兴证券建材行业周报:季节性价格回落,中长期趋势不变》 2019.05.13

目 录

1. 行业和公司涨跌幅和周观点	4
1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点	4
1.2 建筑材料行业涨跌幅排名	5
1.3 建筑材料行业涨幅榜和跌幅榜	6
2. 建材行业动态	6
2.1 水泥行业	6
2.1.1 全国各地水泥市场周度情况	6
2.1.2 全国水泥库存变化情况	15
2.2 玻璃行业	17
2.2.1 玻璃价格指数变化	17
2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态	17
2.2.3 玻纤市场行情	错误!未定义书签。
3. 建筑材料行业周动态	19
3.1 上周行业动态	19

插图目录

表格 1: 上周组合公司绝对和相对涨幅	4
图 2: 建材行业涨幅靠前公司	6
图 3: 建材行业跌幅靠前公司	6
图 4: 全国水泥煤炭价格变化情况	9
图 5: 北京水泥煤炭价格变化情况	10
图 6: 天津水泥煤炭价格变化情况	10
图 7: 石家庄水泥煤炭价格变化情况	10
图 8: 太原水泥煤炭价格变化情况	10
图 9: 呼和浩特水泥煤炭价格变化情况	10
图 10: 沈阳水泥煤炭价格变化情况	10
图 11: 长春水泥煤炭价格变化情况	11
图 12: 哈尔滨水泥煤炭价格变化情况	11
图 13: 上海水泥煤炭价格变化情况	11
图 14: 南京水泥煤炭价格变化情况	11
图 15: 杭州水泥煤炭价格变化情况	11
图 16: 合肥水泥煤炭价格变化情况	11
图 17: 济南水泥煤炭价格变化情况	12
图 18: 福州水泥煤炭价格变化情况	12
图 19: 南昌水泥煤炭价格变化情况	12
图 20: 郑州水泥煤炭价格变化情况	12

图 21: 武汉水泥煤炭价格变化情况	12
图 22: 长沙水泥煤炭价格变化情况	12
图 23: 广州水泥煤炭价格变化情况	13
图 24: 南宁水泥煤炭价格变化情况	13
图 25: 海口水泥煤炭价格变化情况	13
图 26: 重庆水泥煤炭价格变化情况	13
图 27: 成都水泥煤炭价格变化情况	13
图 28: 贵阳水泥煤炭价格变化情况	13
图 29: 昆明水泥煤炭价格变化情况	14
图 30: 西安水泥煤炭价格变化情况	14
图 31: 兰州水泥煤炭价格变化情况	14
图 32: 西宁水泥煤炭价格变化情况	14
图 33: 银川水泥煤炭价格变化情况	14
图 34: 乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况	14
图 35: 全国水泥库容比变化情况	15
图 36: 华北地区水泥库容比	15
图 37: 东北地区水泥库容比	15
图 38: 华东地区水泥库容比	16
图 39: 中南地区水泥库容比	16
图 40: 西南地区水泥库容比	16
图 41: 西北地区水泥库容比	16
图 42: 玻璃价格指数变化	17
图 43: 全国浮法玻璃库存变化	17
图 44: 全国浮法玻璃开工率	17
图 45: 全国浮法玻璃总产能和在产产能	18
图 46: 无碱粗砂价格变化情况	19
表格 2: 上周行业动态表	19

1. 行业和公司涨跌幅和周观点

1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-0.95%，较沪深300指数高1.24个百分点。上周组合涨幅为-1.19%，较行业基准指数低0.24个百分点。组合中祁连山、帝欧家居和东方雨虹取得绝对和相对正收益；西藏天路、冀东水泥、伟星新材、青龙管业和濮耐股份取得绝对和相对负收益。
- ◆ 上周全国水泥市场价格环比基本持平，价格上涨地区主要是江苏南京，幅度10-20元/吨；价格回落地区有广西、湖南等局部地区，幅度10-20元/吨。5月中旬，国内水泥市场需求略有减弱，但受益于整体库位水平不高，短期价格大体平稳为主，预计5月底至6月初水泥价格将会出现季节性回落。上周国内浮法玻璃市场稳中有涨，下游多按需采购为主。上周国内光伏玻璃市场无明显起伏，主流企业本月订单已普遍接满，报盘价格暂无调整动力。上周国内无碱粗纱市场多数厂实际成交价小调，电子纱市场后市仍存走低风险。
- ◆ 上周水泥价格总体环比持平，区域有涨有跌，进入5月底逐步进入行业淡季，价格季节性回落属于正常，水泥行业剔除季节性因素，属于需求旺同时供给也增的局面，所以价格弹性变弱，随着中美贸易战的推进，防风险依然是政策关注重点，随着地产水泥需求释放和防风险政策推进，行业将继续保持高景气。我们着眼中长期视角继续关注受益政策影响业绩增长稳定和优质公司，本周我们继续推荐东方雨虹（15%）、祁连山（15%）、濮耐股份（15%）、伟星新材（15%）、冀东水泥（15%）和帝欧家居（15%）、西藏天路（5%）和青龙管业（5%）。
- ◆ 风险提示：地产韧性持续性和强度不及预期。

表格 1：上周组合公司绝对和相对涨幅

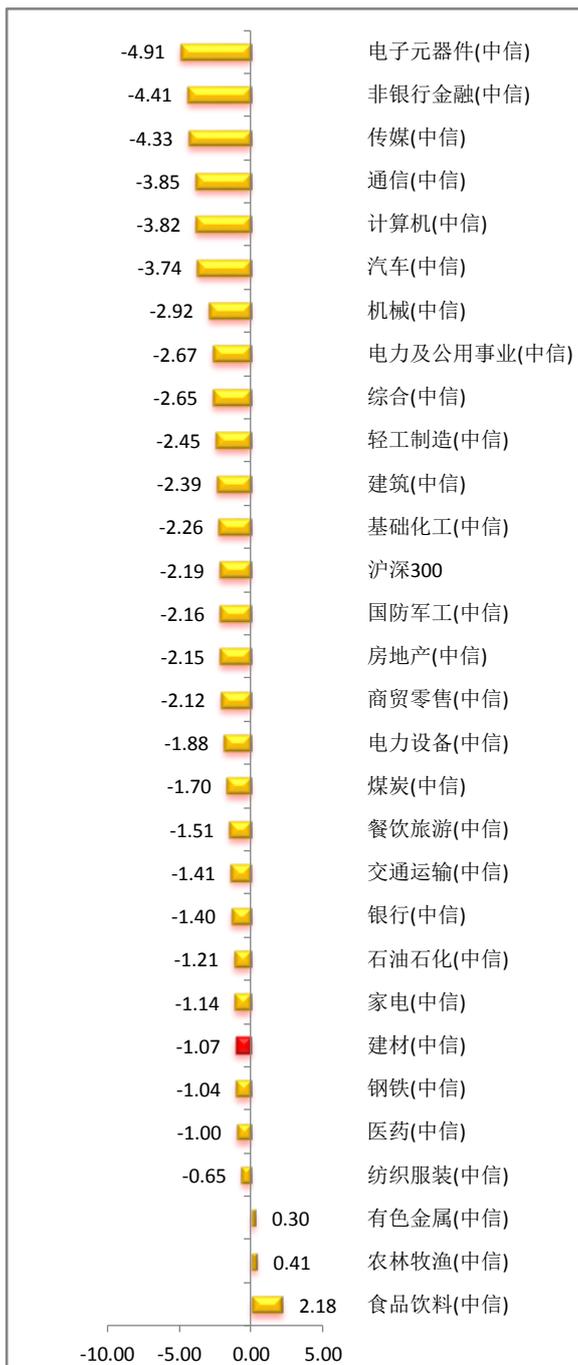
		周收盘价	上周组合周 涨幅(%)	超基准指 数(%)	组合权重
000300.SH	沪深300	3,649	-2.19		
801710.SI	建筑材料(申万)	5,239	-0.95	1.24	
600720.SH	祁连山	8.12	2.14	3.09	15%
002457.SZ	青龙管业	8.29	-2.81	-1.86	5%
002271.SZ	东方雨虹	20.50	0.99	1.94	15%
600326.SH	西藏天路	7.11	-2.34	-1.38	5%
002225.SZ	濮耐股份	4.59	-4.18	-3.22	15%
002372.SZ	伟星新材	18.67	-3.21	-2.26	15%
000401.SZ	冀东水泥	16.15	-1.94	-0.99	15%
002798.SZ	帝欧家居	20.69	2.12	3.07	15%
	行业组合	10.97	-1.19	-0.24	

资料来源：wind, 东兴证券研究所

1.2 建筑材料行业涨跌幅排名

上周中信建材行业指数周涨幅为-1.07%，排在全行业涨跌幅榜第7位。

图 1：建材行业涨跌幅排名情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

1.3 建筑材料行业涨幅榜和跌幅榜

建筑材料行业中涨幅榜的前几家公司为：英洛华、红宇新材、恒通科技、松发股份、友邦吊顶、金刚玻璃、天山股份、青松建化、旗滨集团、中材科技和祁连山。

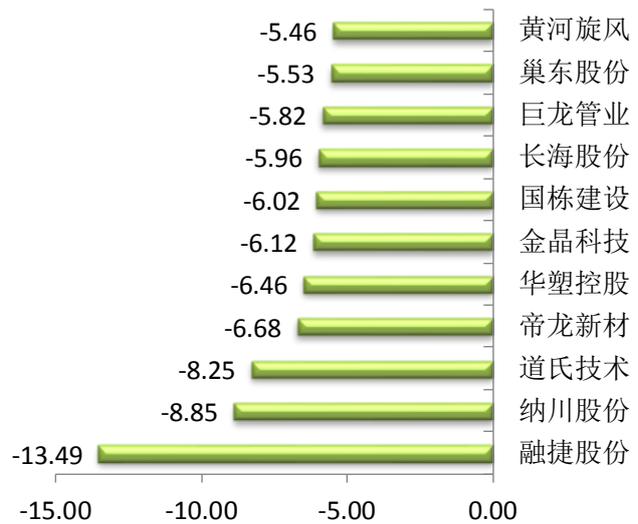
建筑材料行业中跌幅榜的前几家公司为：融创股份、纳川股份、道氏技术、帝龙新材华塑控股、金晶科技、国栋建设、长海股份、巨龙管业、巢东股份和黄河旋风。

图 2：建材行业涨幅靠前公司



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 3：建材行业跌幅靠前公司



资料来源：wind，东兴证券研究所

2. 建材行业动态

2.1 水泥行业

2.1.1 全国各地水泥市场周度情况

上周全国水泥市场价格环比基本持平，价格上涨地区主要是江苏南京，幅度 10-20 元/吨；价格回落地区有广西、湖南等局部地区，幅度 10-20 元/吨。5 月中旬，国内水泥市场需求略有减弱，但受益于整体库位水平不高，短期价格大体平稳为主，预计 5 月底至 6 月初水泥价格将会出现季节性回落。上周国内浮法玻璃市场稳中有涨，下游多按需采购为主。上周国内光伏玻璃市场无明显起伏，主流企业本月订单已普遍接满，报盘价格暂无调整动力。上周国内无碱粗纱市场多数厂实际成交价小调，电子纱市场后市仍存走低风险。

华北地区水泥价格保持平稳。京津两地水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在 8-9 成或产销平衡，外围唐山正在停窑限产，部分企业计划再次推涨价格上行。唐山水泥价格平稳，受查超影响，运费增加 20 元/吨，目前环保较严，5 月 15 日至 5 月 21 日，水泥生产线停产，其中冀东水泥有限公司负责污泥处理

的两条生产线准予生产，而工程和搅拌站正常施工，水泥需求无明显增减变化，熟料供应紧张。河北石家庄、邯郸和邢台地区价格平稳，下游需求比较稳定，企业发货多在7成左右，外运较多的企业日发货较好，受前期停窑限产影响，库存维持在正常水平。

东北地区水泥价格平稳运行。辽宁沈阳及周边地区水泥价格平稳，5月初，大企业公布价格上调10-20元/吨，但尚未落实到位，主要是部分民营企业价格较低，大企业发货量下滑10%-20%，为稳定客户，价格未能执行到位。吉林长春地区水泥价格保持平稳，下游需求相对稳定，由于辽宁外来低价水泥同比减少，平台公司日发货尚可，能达5-6成。据了解，目前熟料库存偏高运行，为防外来低价水泥进入抢量，各企业报价较低。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳，工程和搅拌站开工率偏低，企业发货稳定，在5成左右。

华东地区水泥价格涨跌互现。江苏南京地区水泥价格公布上调20-30元/吨，个别企业有生产线停产，市场供应减少，下游需求比较稳定，库存明显下滑，推动价格再次上行。苏锡常地区第三轮价格上调落实情况不佳，经过前两轮价格上行，本地企业价格相对偏高，第三轮价格公布上调后，外围跟进较慢，部分企业为防止客户流失，价格并未执行，目前下游需求仍旧较好，企业发货能达产销平衡，库存多在偏低处运行。苏北盐城地区水泥价格偏弱，前期为增加发货量，部分企业价格率先下调，近日其他企业跟随下行。

浙江杭绍地区水泥价格上调落实10-20元/吨，雨水天气较多，下游需求略受影响，企业发货在9成或产销平衡，由于前期库存一直低位运行，目前库存压力不大，在40%左右。甬温台地区水泥价格上调基本执行到位，雨水天气频繁，企业发货环比减少10%左右，库存在40%-50%。金衢丽地区水泥价格平稳，雨水天气持续，企业发货在8-9成，库存在中等或偏低水平，外围地区价格相对偏低，本地企业为防低价水泥进入，目前报价以稳为主。

安徽芜湖地区水泥价格平稳，大气污染防治办公室发布5月15日至24日芜湖进行紧急管控，水泥企业停窑：荻港海螺2条4500；芜湖海螺1条12000，2条4500；芜湖南方1条4500；无为磊达1条4500。同时，扬尘污染管控，市政工程停工，房地产开工受限，供需双双下滑，短期价格以稳为主。合肥地区水泥价格平稳，由于环保较严，工地施工不畅，水泥需求略受影响，企业发货在9成或产销平衡，库存维持在50%左右。皖北淮南部分企业低标号价格下调10-20元/吨，主要是为拓展农村市场，增加发货量，预计后期其他企业将陆续跟随下行。

江西赣东北地区部分企业价格下调10-25元/吨，雨水天气较多，水泥需求受到影响，部分企业为抢占市场份额，开始下调价格，天气放晴时，下游需求集中释放，企业发货能达产销平衡甚至销大于产，库存在正常或较低水平。南昌地区水泥价格平稳，受阴雨天气和河沙限采影响，水泥需求仍旧不佳，企业发货在9成左右，主导企业正在努力稳价。

福建福州地区水泥价格平稳，雨水天气持续，下游需求有所不足，企业发货在8-9成，库存在60%-70%高位运行，给缓解库存压力，水泥企业计划6月份停窑限产，目前价格暂稳运行。三明和龙岩等地区水泥价格平稳，降雨频繁，企业发货受阻，日发货仅在7成左右，库存呈上升态势，预计后期价格将偏弱运行。

山东枣庄和临沂地区部分企业跟随下调 10-20 元/吨，水泥企业恢复正常生产后，库存上升明显，前期部分库高企业为求发货，率先下调价格，近日其他企业陆续跟降。济南和淄博地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在 8-9 成或产销平衡，库存多在正常水平，由于 6 月份企业将停窑限产，后期市场供应将减少，部分企业存有推涨价格意愿，考虑到价格一直处于偏高水平，实际执行上调的可能性不大。

中南地区水泥价格大稳小动。广东梅州部分企业袋装价格公布上调 5-10 元/吨，价格上调能否执行需进一步跟踪。珠三角地区水泥价格以稳为主，雨水天气频繁，下游需求表现不佳，企业发货仅在 8-9 成，库存维持在 60%-70%，前期部分企业价格出现暗降，但因光大三条生产线突发停产，且具体复产时间不明，市场供应下降，各大企业短期以稳价为主。

广西南宁和崇左袋装价格下调 10-20 元/吨，前期雨水天气较多，需求疲弱，为抢占市场份额，个别企业小幅暗降价格，其他企业为维护客户稳定，陆续跟降下调。贵港地区袋装价格下调后保持平稳，雨水天气减少，下游需求有所恢复，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存存在 50%左右。

湖南衡阳地区水泥价格下调 20-30 元/吨，雨水天气较多，下游需求疲软，企业发货在 6 成左右，前期外围价格已经下调，本地企业为稳定客户，跟随下调价格。常德低标号袋装价格下调 20 元/吨，受雨水和外来低价水泥影响，企业发货环比减少，为抢占市场份额，前期部分企业价格已经率先下调。长株潭地区水泥价格下调后保持平稳，雨水天气仍旧较多，加之工程开工率偏低，水泥需求明显不足，企业发货在 6-7 成，销售压力较大。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格以稳为主，前期黄冈和鄂州地区第二轮价格上调并未完全落实到位，武汉地区价格上涨也暂未推进。鄂西襄阳和荆州等地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货能达产销平衡，库存存在 30%-50%。据了解，农忙将至，预计后期水泥需求将会受到影响，短期内水泥价格将会趋稳。

河南郑州、平顶山和信阳等地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求相对稳定，企业发货在 9 成或产销平衡。目前水泥生产线多在正常生产，由于前期库存较低，近日虽有上升，但仍在正常水平，加之 6 月份企业将再次停窑限产，部分企业存有再次推涨价格意愿。

西南地区水泥价格偏弱运行。四川成都地区水泥价格保持平稳，有重点工程项目支撑，下游需求表现较好，企业发货能达 9 成甚至产销平衡，且库存一直维持在 40%-50%。宜宾地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在 9 成左右，库存存在 40%上下。

重庆地区大企业水泥价格下调后保持平稳，天气晴好时，发货明显恢复，日出货能达 8-9 成，但由于雨水天气频繁，导致企业发货不太稳定，除部分停窑检修企业外，其他企业库存有所上升，目前多在 50%左右。

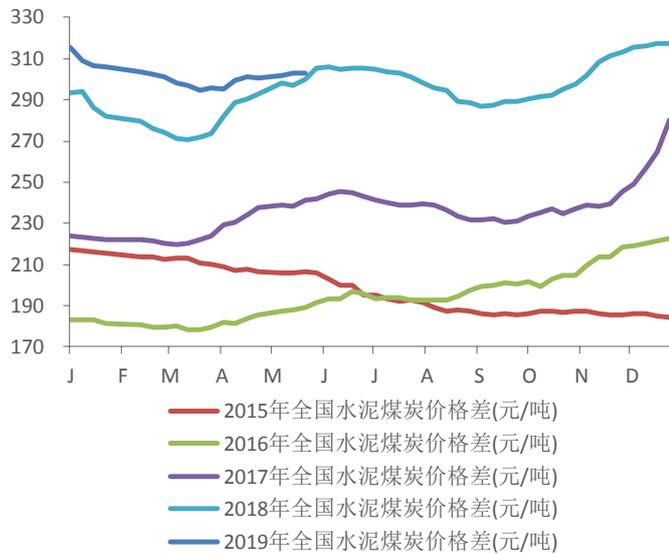
贵州贵阳地区水泥价格平稳，房地产不景气，工程和搅拌站开工率偏低，前期价格下调后，企业发货仍旧较差，日出货仅在 6-7 成，库存呈上升态势，部分已达 80%高位水平，目前主导企业正在努力稳价。遵义价格上调后外运量减少，但企业发货量环比下滑，日出货在 7-8 成，库存升至偏高水平。

云南保山和大理地区水泥价格下调 10-20 元/吨，保山地区部分企业为抢占市场份额，率先下调价格，导致市场竞争比较激烈，外围大理地区为稳定客户，陆续跟随下调价格。据了解，下游需求相对稳定，企业发货基本能达产销平衡。昆明地区水泥价格平稳，天气持续晴好，下游需求旺盛，企业发货在正常水平甚至销大于产，库存在 30%-40%低位水平。

西北地区水泥价格以稳为主。陕西关中地区水泥价格平稳，天气放晴，但受砂石骨料紧缺影响，搅拌站开工率仍旧不高，企业发货在 6-7 成，库存呈上升态势，目前多在 40%-60%。榆林地区水泥价格平稳，天气晴好，企业发货环比增加 10%左右，日出货能达 5-7 成，库存在 50%-60%。

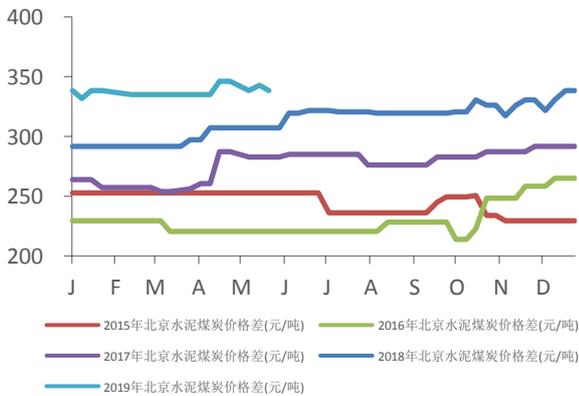
甘肃兰州地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求回升 20%左右，企业发货在 6-7 成，库存升至 70%高位，企业销售压力较大，目前正在努力稳价。陇南和平凉地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求较好，企业发货能达 9 成，库存维持在 50%左右，部分企业仍有价格上调意愿。

图 4：全国水泥煤炭价格变化情况



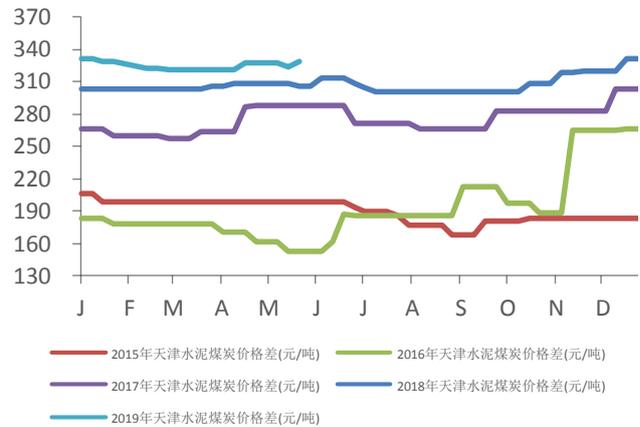
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5：北京水泥煤炭价格变化情况



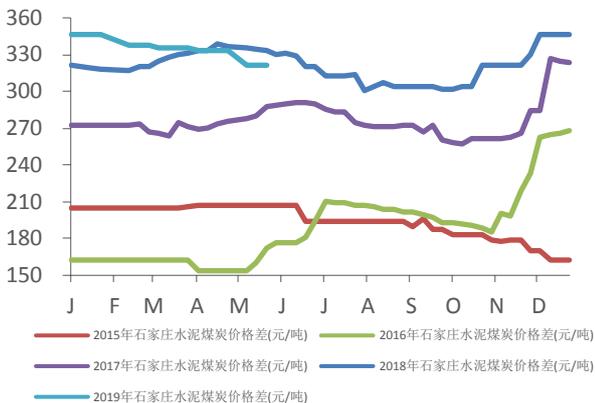
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6：天津水泥煤炭价格变化情况



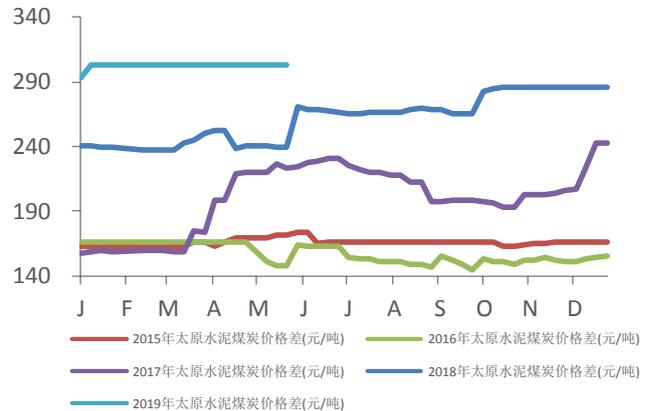
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况



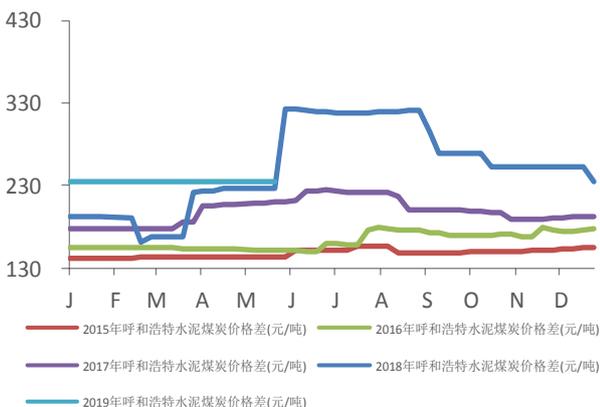
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：太原水泥煤炭价格变化情况



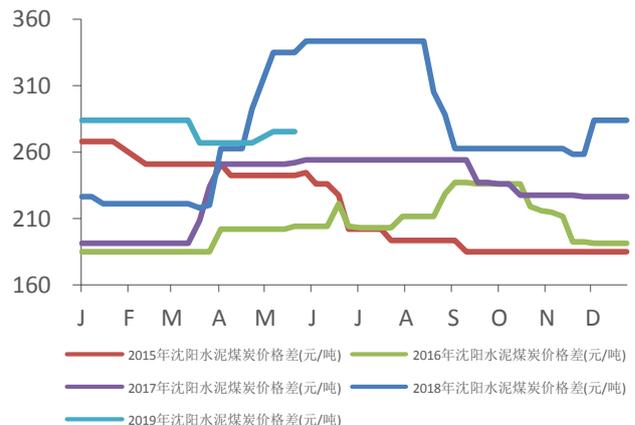
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10：沈阳水泥煤炭价格变化情况



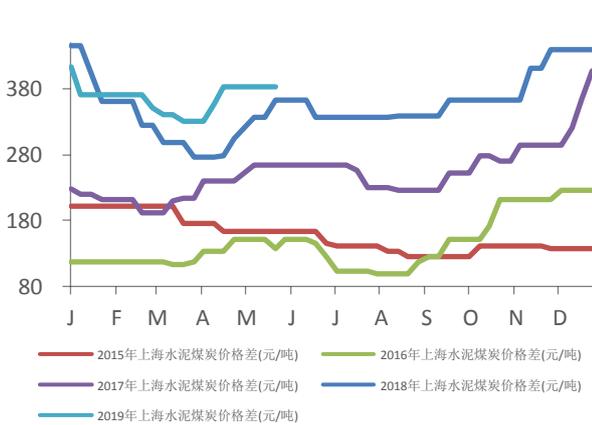
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况



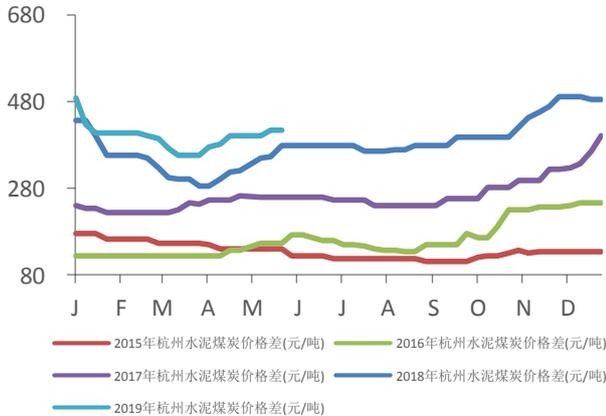
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况



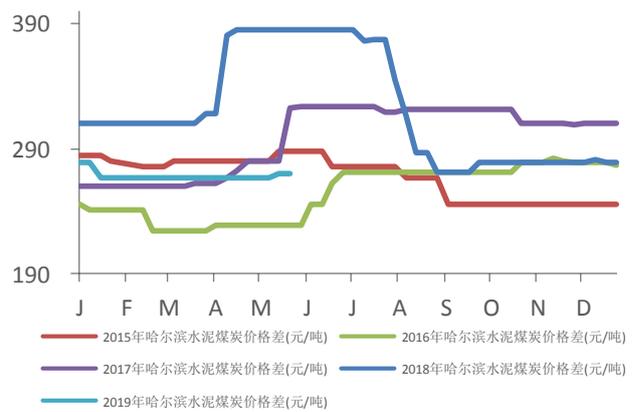
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：杭州水泥煤炭价格变化情况



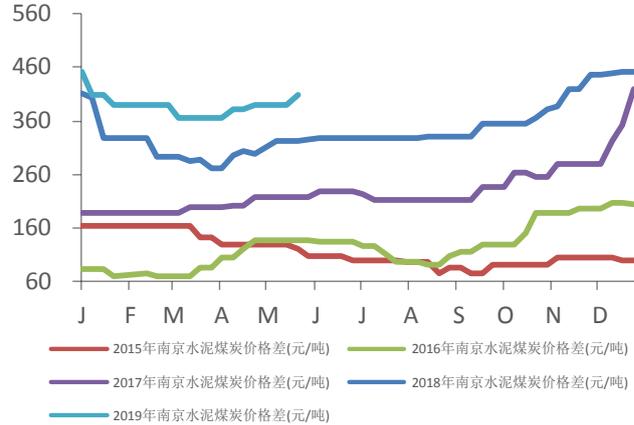
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12：哈尔滨水泥煤炭价格变化情况



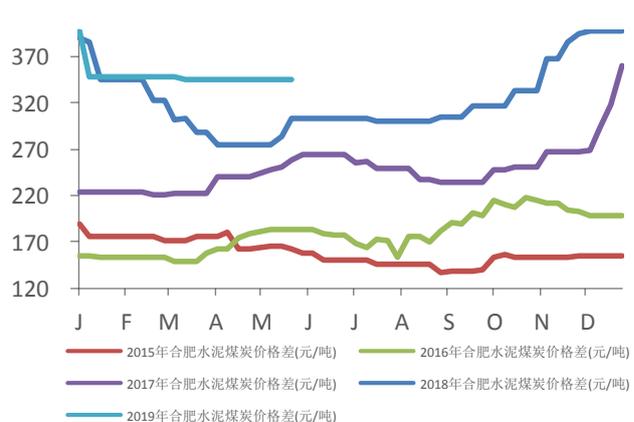
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14：南京水泥煤炭价格变化情况



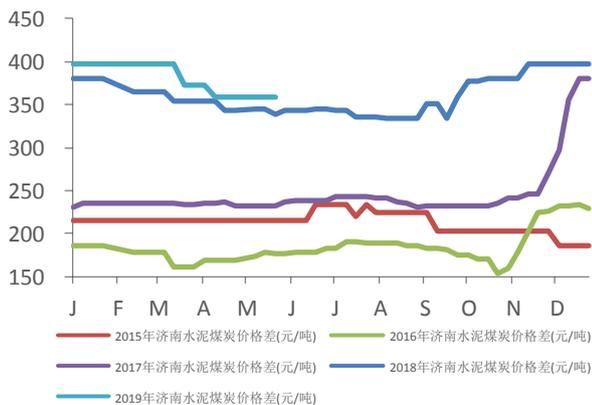
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：合肥水泥煤炭价格变化情况



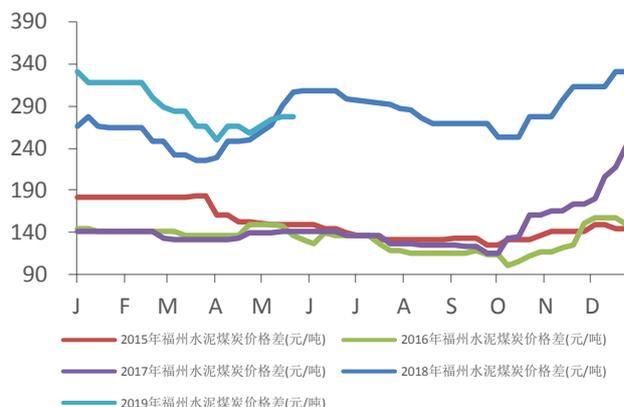
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17：济南水泥煤炭价格变化情况



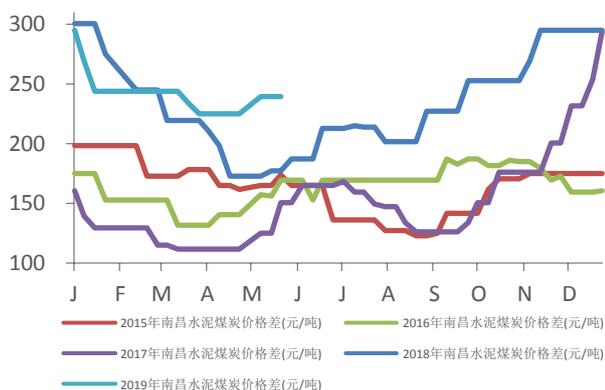
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18：福州水泥煤炭价格变化情况



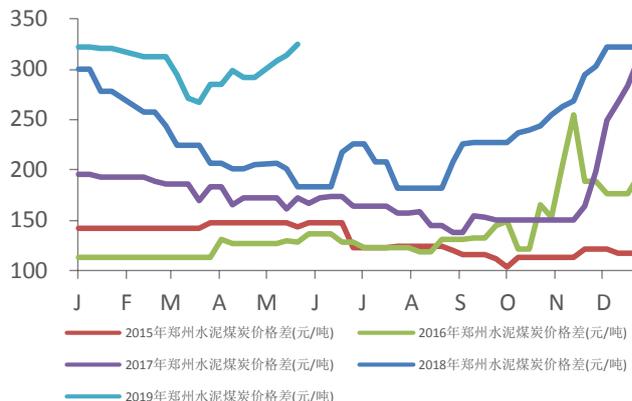
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：南昌水泥煤炭价格变化情况



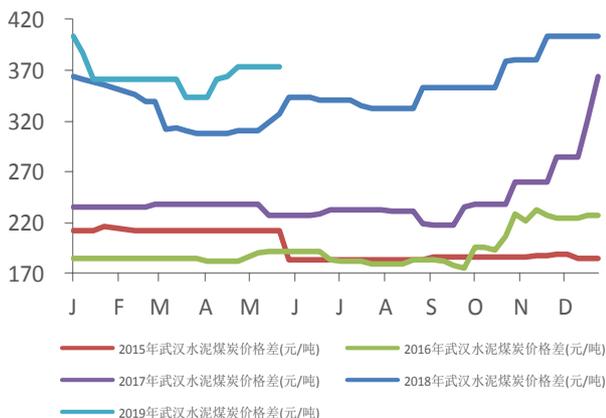
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：郑州水泥煤炭价格变化情况



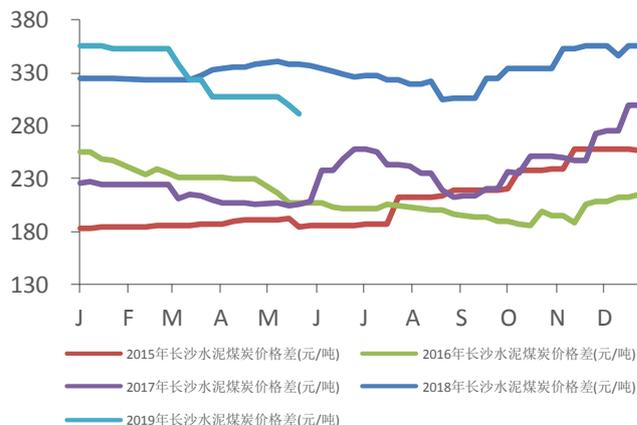
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



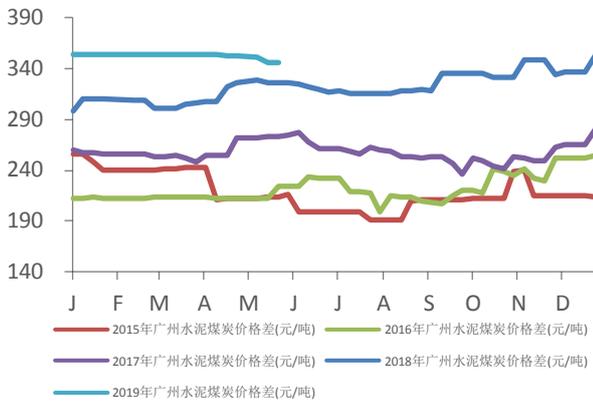
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22：长沙水泥煤炭价格变化情况



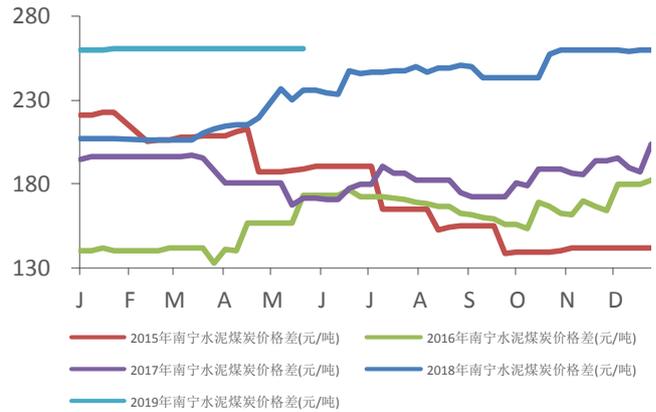
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23：广州水泥煤炭价格变化情况



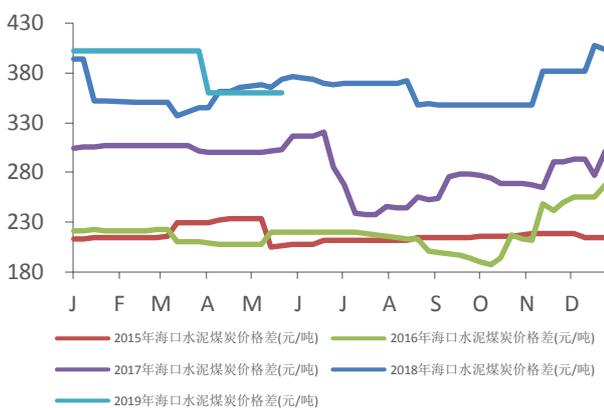
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况



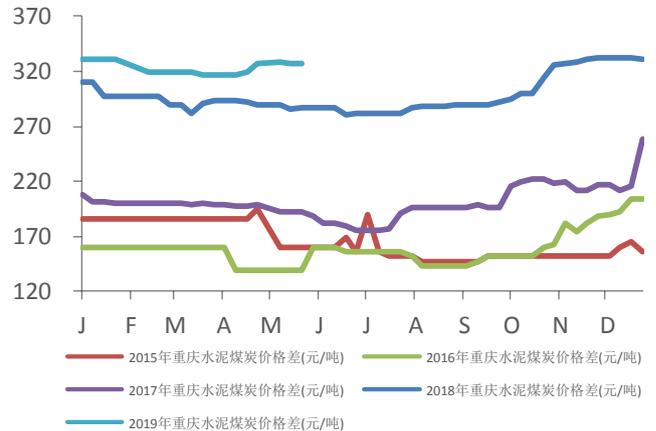
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



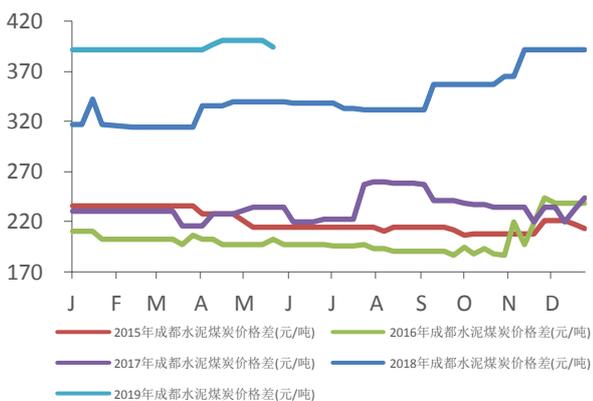
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



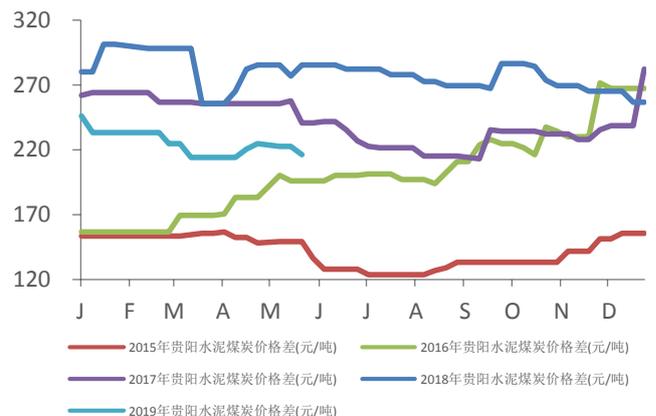
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：成都水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况



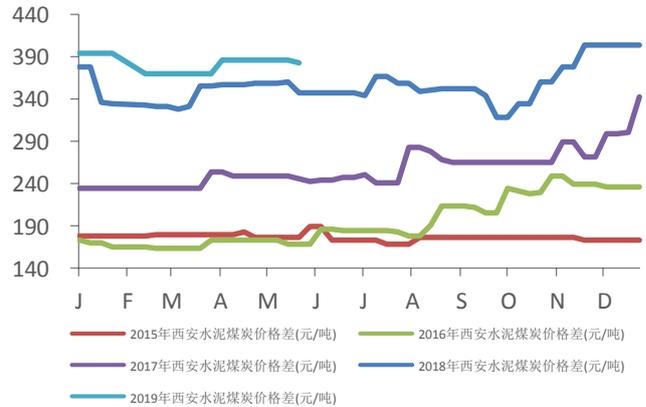
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况



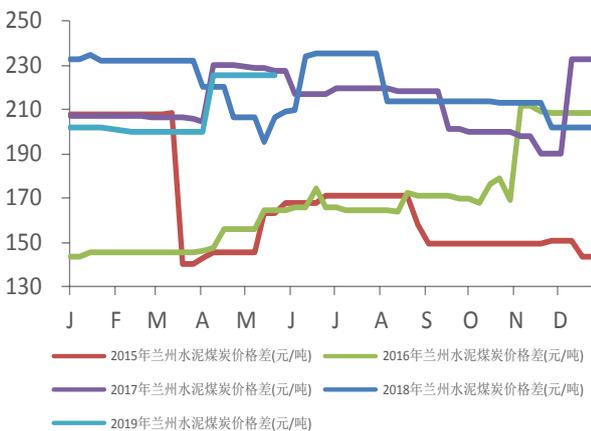
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 30：西安水泥煤炭价格变化情况



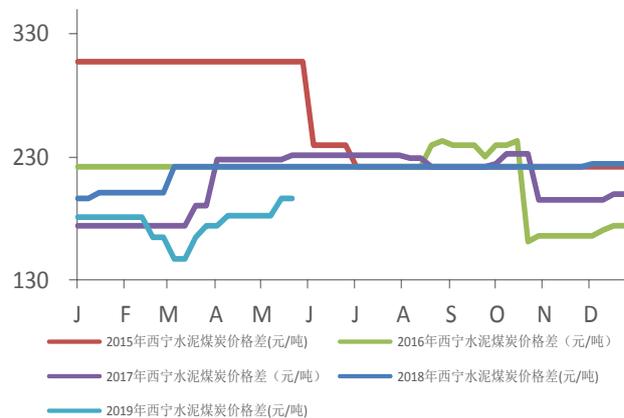
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况



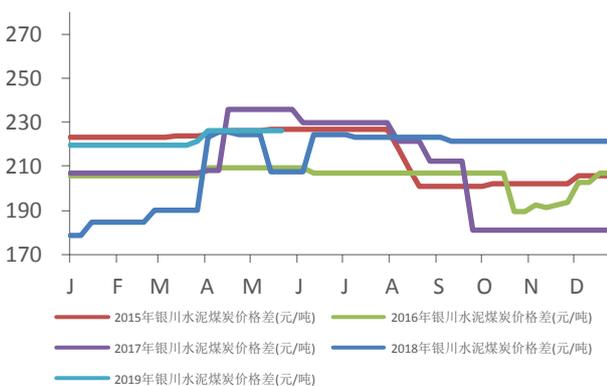
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况



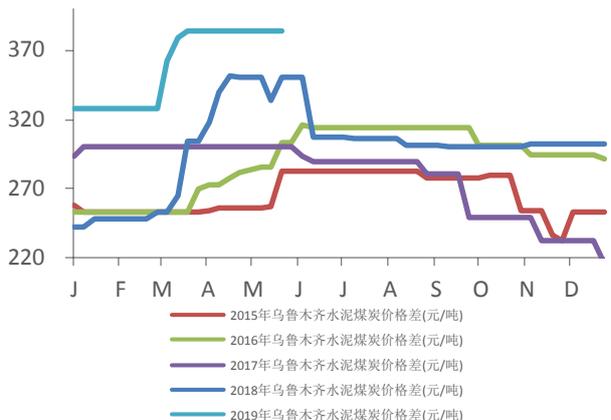
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 33：银川水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 34：乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况

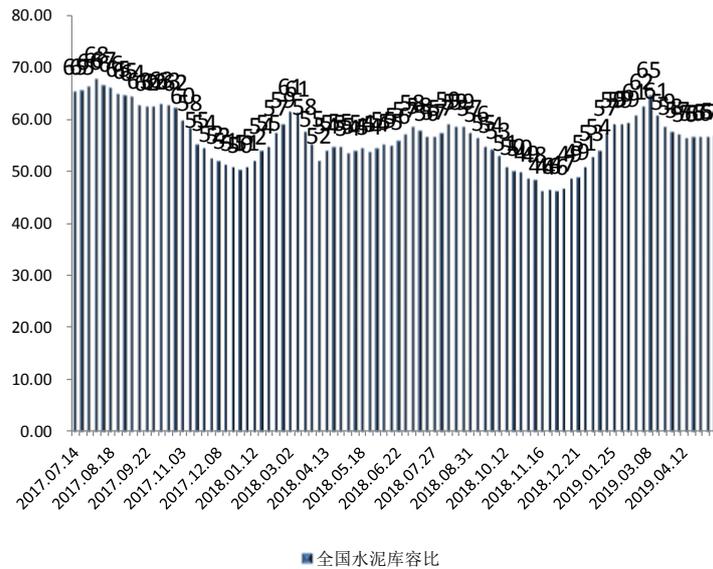


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.1.2 全国水泥库存变化情况

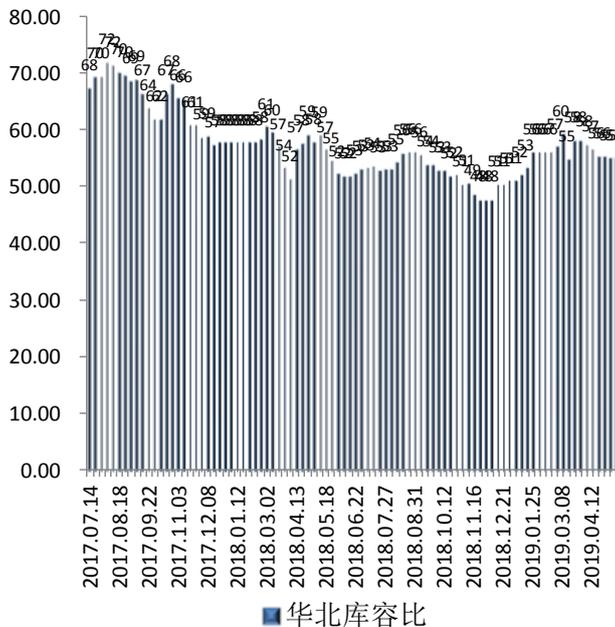
上周全国水泥库容比为 56.88%，环比上升 0.31%。其中东北、中南、西南和西北地区环比上升；华东和地区环比下降；华北地区保持不变。

图 35: 全国水泥库容比变化情况



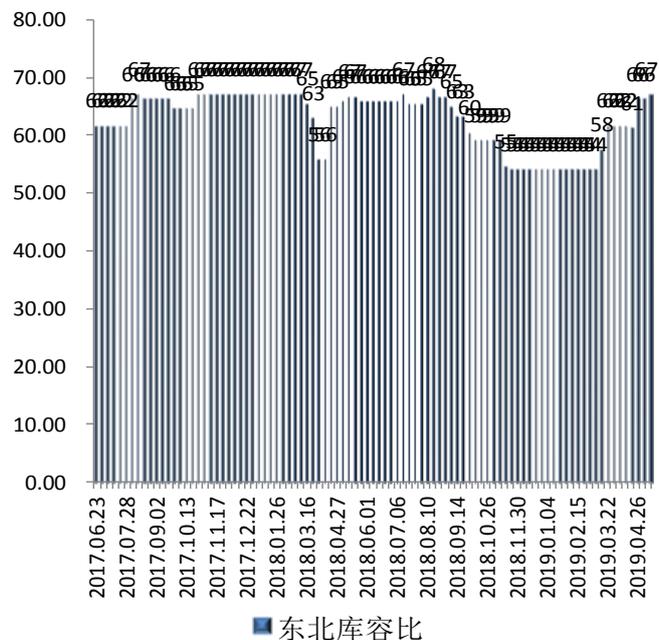
资料来源：数字水泥网，东兴证券研究所

图 36: 华北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 37: 东北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 38：华东地区水泥库容比

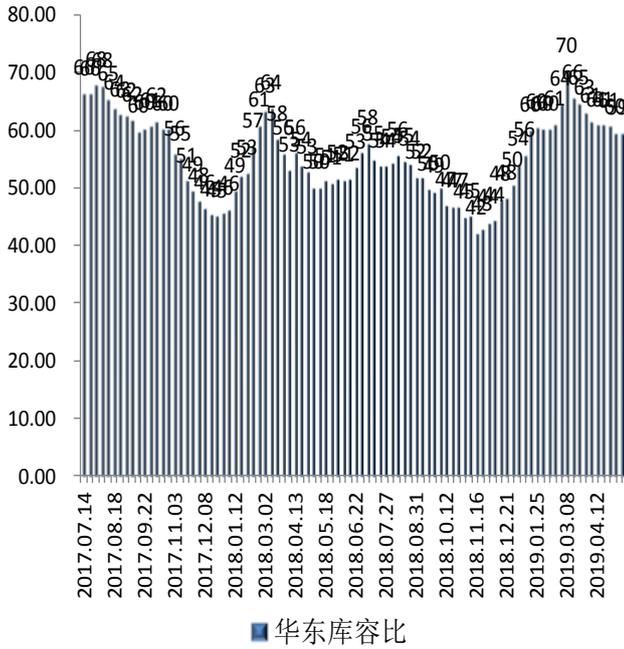
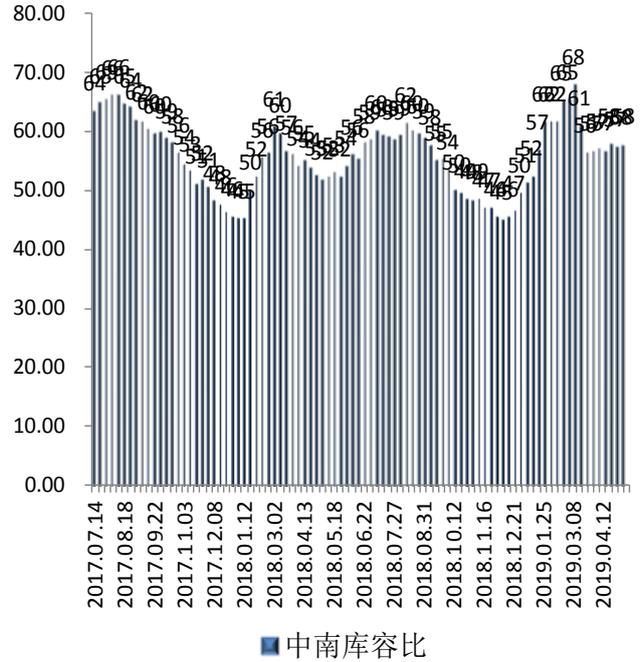


图 39：中南地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 40：西南地区水泥库容比

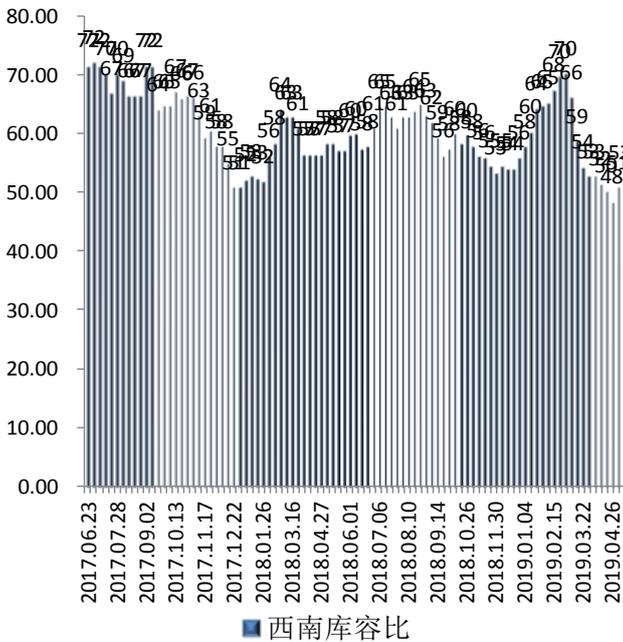
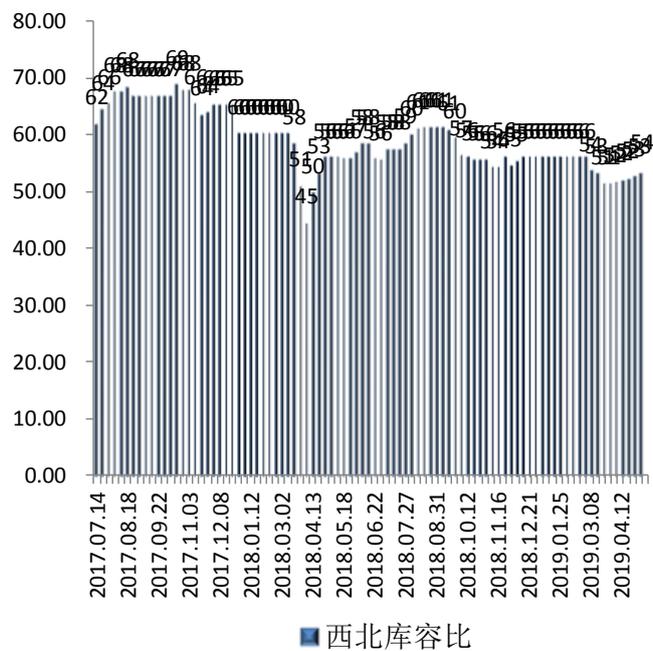


图 41：西北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

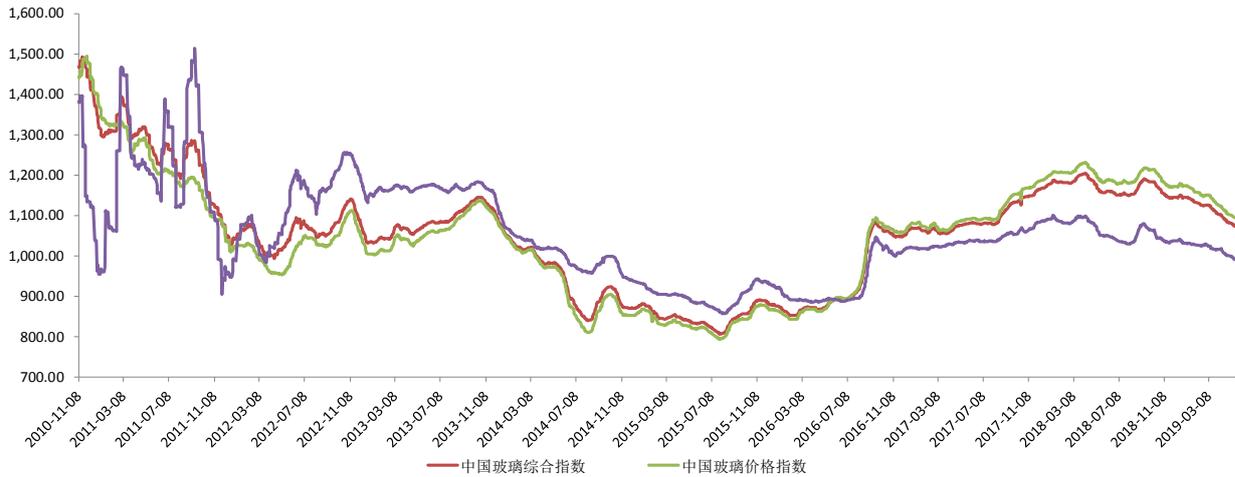
资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2 玻璃行业

2.2.1 玻璃价格指数变化

上周中国玻璃综合指数为 1075.81, 环比上升 0.19%; 中国玻璃价格指数为 1096.38, 环比下降 0.17%; 中国玻璃市场信心指数为 993.51, 环比下降 0.31%。

图 42: 玻璃价格指数变化

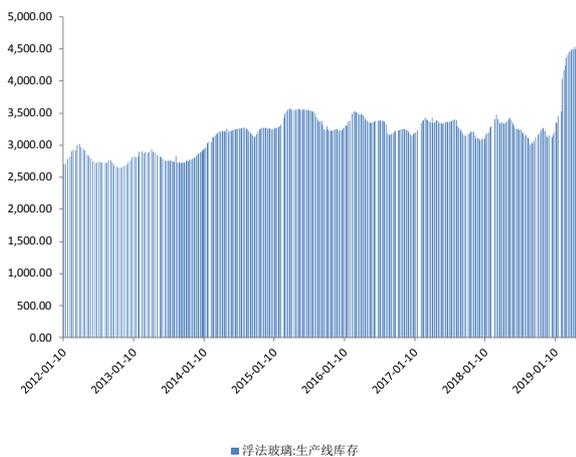


资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

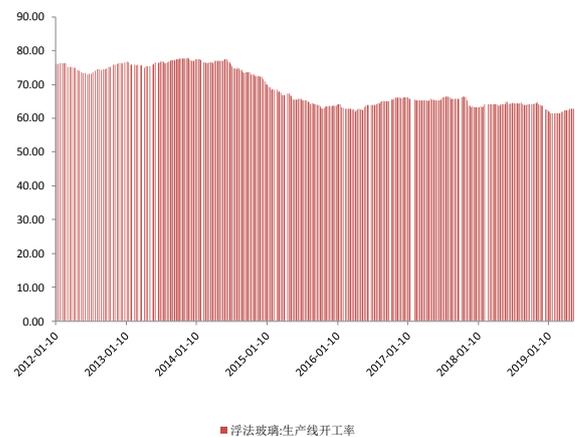
上周全国浮法玻璃生产线库存为 4428 重箱, 全国浮法玻璃生产线开工率 62.83%, 浮法玻璃总产能 13.47 亿重箱, 浮法玻璃在产产能 9.13 亿重箱。

图 43: 全国浮法玻璃库存变化



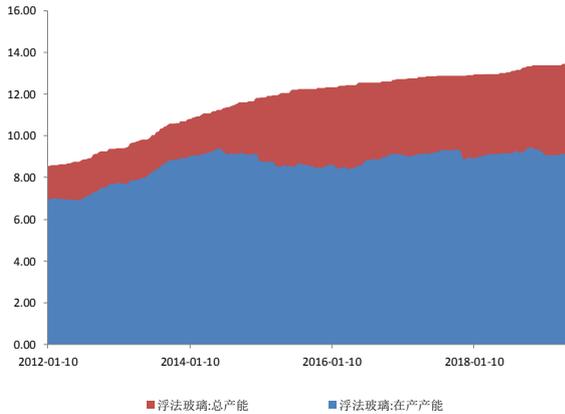
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 44: 全国浮法玻璃开工率



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 45：全国浮法玻璃总产能和在产产能



资料来源：wind，东兴证券研究所

- ◆ **光伏玻璃：**上周光伏玻璃市场无明显起伏，主流企业本月订单已普遍接满，报盘价格暂无调整动力。近期国内光伏电价政策落地后，市场观望为主，等待政策利好对市场的传导，部分企业反馈五一过后市场需求开始有提升迹象，市场心态表现较积极。消息面，虽然美国对中国2000亿美元清单商品加征关税税率至25%，但据了解我国光伏玻璃对美出口较少，对国内市场尚未形成明显影响。截至本周四，3.2mm镀膜主流报盘维持26.2-26.5元/平方米，主流市场均价26.3元/平方米，环比持平。3.2mm原片均价维持17.5元/平方米，环比持平，高价维持在18.5-18.8元/平方米。
- ◆ **原片玻璃：**上周国内浮法玻璃市场稳中有涨，落实情况尚可。华北市场3.8mm、4.8mm价格小涨，成交良好，厂家库存削减至465万重量箱；华东周初山东个别厂价格小涨，江浙区域小范围会议提振部分厂价格报涨1元/重量箱；华中产销压力不大，企业总体库存持续下降，多数厂家价格提涨1元/重量箱；华南地区广西、广东个别厂小幅提价，其他厂家多持谨慎观望态度，跟随调整意向不大；西南地区上周五德阳信义小幅报涨，实际落实难度较大，其他厂家稳价维持出货；东北市场量价稳定，出口及南下顺畅；西北宁夏金晶部分区域上涨，库存高位，主流成交依旧灵活。

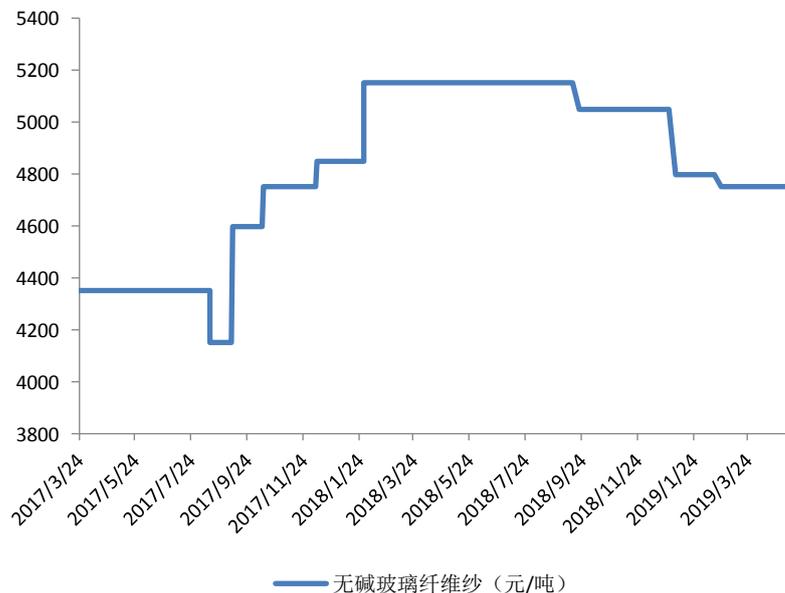
2.2.3 玻纤市场行情

- ◆ **无碱纱市场：**上周国内玻璃纤维市场运行符合预期，市场价格稳中小幅下行，整体成交一般。周内，据卓创资讯了解，多数池窑企业部分产品市场成交价格小幅下滑，降幅在100-300元/吨不等，前期受相关税率调整影响，下游加工企业前期存在一定量囤货意向，5月初期，整体产销较前期略放缓，市场观望气氛仍存。加之5月上旬，受中美贸易政策影响，原丝生产企业出口面虽短期内较平稳，但长线来看，进出口面影响仍较明显。现阶段，大众型产品2400tex缠绕直接纱市场实际成交价格控制在4500-4600元/吨不等，个别企业因其成本及质量影响，价格偏高，如oc、重庆国际企业报价，实际成交按合同。现阶段国内无碱粗纱产能短期变动不大，国内需求变动不大下，整体库存环比有所消化，但长线看基

于以上因素厂家库存上涨已成大概率事件，预计短期无碱粗纱市场将呈稳中偏弱趋势。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 4500-4600 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5600-5700 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6200-6500 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 5200-5500 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5200-5300 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 5400-5600 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。

- ◆ **电子纱市场：**池窑电子纱市场行情仍偏淡，产销起色不大，当前主流厂家报价仍维持在成本线上下，后市仍有调价预期。现各厂老客户按订单拿货较多，新订单增加有限，需求总量不大。现电子纱 G75 市场主流价格在 8000 元/吨左右，部分客户价格可低，下游电子布市场价格维持 3.6 元/米左右，预计电子纱市场价格短期暂无较大调整，长线仍存下行风险。

图 46：无碱粗纱价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 建筑材料行业周动态

3.1 上周行业动态

表格 2：上周行业动态表

日期	内容	来源
17/5/2019	国家统计局最新数据显示，今年 1~4 月，全国房地产开发投资再创新高，商品房销售额增速继续提高。但同时，前 4 月房屋竣工面积下降 10.3%，房企土地购置面积和成交价款均下降超过三成。前 4 月全国已有 30 多个城市调整公积金政策。	人民网

进入4月，发布房地产调控政策收紧的城市明显增多，包括苏州在内的多地政策有所收紧。业内人士预计，短期内国家层面的调控政策不会放松，全国楼市还将持续降温，房企的资金压力依然较大。国家统计局5月15日公布的《2019年1~4月份全国房地产开发投资和销售情况》显示，前4个月全国房地产开发投资34217亿元，同比增长11.9%，创下自2014年12月份以来新高。1~4月份商品房销售额39141亿元，增长8.1%，增速提高2.5个百分点。4月份，国房景气指数继续上升至100.92。易居研究院研究员沈昕向《每日经济新闻》记者分析认为：“综合考虑这些情况，预计短期内国家层面的调控政策不会放松，全国楼市还将持续降温，房企的资金压力依然较大，预计未来几个月市场将整体保持稳中有降，多项指标增速将有所回落。”1~4月份，房地产开发企业房屋施工面积722569万平方米，同比增长8.8%，住宅施工面积501832万平方米，增长10.4%。其中，房屋新开工面积增速小幅提高1.2%。新开工面积58552万平方米，增长13.1%。其中，住宅新开工面积43335万平方米，增长13.8%。前4月房屋竣工面积22564万平方米，下降10.3%，降幅收窄0.5个百分点。沈昕分析认为，从房屋新开工面积同比增速走势看，今年1-4月份比1-3月提高1.2个百分点。2019年二季度，考虑到销售增速大概率低位盘整，预计新开工面积同比增速也将回落。易居研究院智库中心研究总监严跃进指出：“这已经是连续16个月房屋竣工面积同比下跌的现象。但随着后续房地产市场供应端的发力，预计项目竣工规模持续下跌的可能性会减少，这也利好后续房屋交付规模的增加。”数据显示，1~4月份商品房销售面积同比跌幅为0.3%。目前已是连续3个月负增长，但是跌幅并未扩大。其中住宅销售面积36796，同比增长0.4%。但办公楼及商业营业用房销售分别下跌12.4%和8.8%，对整体数据产生拖累。1~4月份商品房销售额39141亿元，增长8.1%，增速提高2.5个百分点。其中，东部地区商品房销售额21023亿元，增长6.0%，增速提高4.9个百分点；西部地区商品房销售额8553亿元，增长11.8%；中部地区商品房销售额8334亿元，增长10.4%；东北地区商品房销售额1230亿元，增长3.3%。实际上3月份开始各地房屋销售略有小阳春的态势，房屋销售表现总体还不错，各地购房的情绪也略有好转，所以这都会使得房屋买卖市场表现不错。从统计局的数据看，住宅销售规模其实是呈现正增长态势的。另外，部分城市在新房规模不多的情况下，二手房市场也随之活跃起来了。1~4月份，房地产开发企业到位资金52466亿元，同比增长8.9%，增速比1-3月份提高3%。在多地楼市回暖的大环境下，1~4月企业定金及

		<p>预收款 17249 亿元，大幅增长 15.1%；个人按揭贷款 8031 亿元，增长 12.4%；国内贷款 8955 亿元，增长 3.7%；利用外资 34 亿元，增长 1.0 倍；自筹资金 15687 亿元，增长 5.3%。1~4 月份，房地产开发企业土地购置面积 3582 万平方米，同比下降 33.8%，降幅比 1~3 月份扩大 0.7 个百分点；土地成交价款 1590 亿元，下降 33.5%，降幅扩大 6.5 个百分点。尽管房地产开发企业到位资金同比增速有所提高，但从结构上看，到位资金增速主要来源于定金及预收款和个人按揭贷款，国内贷款形势依然较为严峻，房企资金压力仍然较大。企业到位资金数据比预期的要好，并且对于企业未来投资等形成了直接的影响。当前房企融资渠道确实有较好的拓展，从后续市场的表现看，房企也会引起资金面改善而加快购地和新开工，同时销售方面主动降价的动作也会减少。同时需要注意到，近期部分城市土地市场等也有管控，后续房屋销售行情也有不确定性。</p>	
一带一路	16/5/2019	<p>17 日在重庆举行的中国(西部)“一带一路”跨境投资与贸易对接会上，22 个“一带一路”沿线国家和地区的 190 余家企业，与 8 个西部省份的 440 余家企业共签约 87 个投资项目，达成 272 个合作意向。作为第二届中国西部国际投资贸易洽谈会的主要活动之一，中国(西部)“一带一路”跨境投资与贸易对接会共吸引 22 个“一带一路”沿线国家和地区的 190 余家企业，以及重庆、四川、陕西、贵州等 8 个西部省份的 440 余家企业参会，涉及电子信息、化工医药、材料能源、装备制造、汽车制造、消费品等行业领域。记者在现场看到，140 张洽谈桌座无虚席，从 9 时 30 分左右到 17 时 30 分左右洽谈结束，中外企业共开展 7 轮“一对一”精准洽谈，每家外方企业与 3-6 家中国企业开展洽谈。对接会组织方之一、中国银行重庆市分行副行长吴涛介绍，经过一天的对接洽谈，现场共签约 87 个投资项目，达成 272 个合作意向。未来，有投资意向的海外客商将到相关地区进行实地参观考察。“1-4 月，我国对外投资合作保持平稳有序健康发展。”16 日，中国商务部新闻发言人高峰向记者介绍了 2019 年前 4 月我国对外投资合作情况。1-4 月，我国对“一带一路”国家投资合作积极推进。1-4 月，我国企业对“一带一路”沿线的 50 个国家有新增投资，合计 46.1 亿美元，占同期总额的 13.3%。在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程合同额 404.3 亿美元，占同期总额的 60.7%，同比增长 40.2%；完成营业额 251.5 亿美元，占同期总额的 56%，同比增长 3.9%。2019 年 1-4 月，我国境内投资者共对全球 148 个国家和地区的 2608 家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现投资 2334.1</p>	中国 一带 一路 网

		<p>亿元人民币(折合 346.4 亿美元), 同比增长 3.3%。1-4 月, 我国对外承包工程业务完成营业额 3028.9 亿元人民币(折合 449.5 亿美元), 同比增长 6.4%, 新签合同额 4491.1 亿元人民币(折合 666.5 亿美元), 同比增长 15.2%。对外劳务合作派出各类劳务人员 15.3 万人, 较上年同期增加 2.5 万人, 4 月末在外各类劳务人员 97.7 万人, 较上年同期减少 0.5 万人。</p> <p>“1-4 月, 我国对外投资结构持续优化多元。” 高峰指出, 我国对亚洲、欧洲、北美洲、非洲投资同比分别增长 9.5%、8.1%、8.3% 和 40.2%, 其中对中东欧 16 国的直接投资同比增长 88.8%。对外投资主要流向租赁和商务服务业、制造业、信息传输/软件和信息技术服务业、批发和零售业以及建筑业等领域, 占比分别为 25.8%、19.7%、11.6%、8.6% 和 7.9%。其中, 流向信息传输/软件和信息技术服务业、建筑业和制造业的对外投资分别同比增长 74.3%、44.7% 和 18%。房地产业、体育和娱乐业对外投资没有新增项目。据高峰介绍, 1-4 月, 我国对外承包工程大项目多, 带动东道国经济社会发展, 实现互利共赢。1-4 月, 对外承包工程新签合同额在 5000 万美元以上的项目 243 个, 较去年同期增加 29 个, 占新签合同总额的 83%。“新签对外承包工程主要集中在电力工程建设、交通运输建设及一般建筑等领域, 合计占比近 70%, 有效改善了东道国民生和基础设施条件。” 据记者从商务部了解, 2019 年 1-4 月, 相关主管部门办理新设和并购类对外投资企业 1573 家, 中方协议投资额 309.6 亿美元。其中, 新设和并购非金融类对外投资企业 1568 家, 中方协议投资额 304.2 亿美元; 新设和并购金融类对外投资企业 5 家, 中方协议投资额 5.4 亿美元。相关主管部门办理增资类金融对外投资企业 4 家, 中方协议投资额 4.3 亿美元。</p>	
水泥	16/5/2019	<p>5 月 13 日, 工业和信息化部节能与综合利用司发布了 2019 年度工业节能与绿色标准研究项目公示, 涉及绿色设计产品评价技术规范水泥; 水泥回转窑热平衡、热效率、综合能源计算方法; 取水定额水泥; 工业固体废物资源综合利用评价水泥生产企业; 用于水泥中的生活垃圾焚烧飞灰技术要求等标准。5 月 16 日, 据辽宁省生态环境厅得知, 辽宁发布关于印发辽宁省打赢蓝天保卫战三年行动方案(2018-2020 年)的通知, 从通知内容得知辽宁省严控“两高”行业产能。严控新上“两高”行业项目, 严禁新增钢铁、电解铝、水泥和平板玻璃等产能。新、改、扩建涉及大宗物料运输的建设项目, 原则上不得采用公路运输。加大落后产能淘汰力度, 严格执行质量、环保、能耗、安全等法规标准。严防“地条钢”死灰复燃。严格执行钢铁、水泥、平板玻璃等行业产能置换。</p>	水泥网

		<p>据中华人民共和国生态环境部发布的中央第二生态环境保护督察组向陕西省反馈“回头看”及专项督察情况得知，陕西省水泥建材部分企业存在企业减煤工作不严不实；矿山治理部分企业存在敷衍整改、表面整改问题。关于水泥建材行业减煤情况，部分企业减煤工作不严不实。2017 年全省煤炭在一次能源消费结构中占比 75%左右，没有达到降低到 67%以下的目标要求，其中，铜川市发改委核定声威建材、声威特种水泥等 4 家企业 2017 年削减煤炭 17 万吨，但实际不降反增 18 万吨。</p>	
京津冀	17/5/2019	<p>5 月 17 日，由河北省工信厅、廊坊市人民政府主办的京津冀科创板高峰论坛在河北固安京南科创中心召开。河北省副省长夏延军、中国人民大学副校长吴晓求等嘉宾出席论坛。河北省工信厅厅长龚晓峰出席并主持论坛。来自上海证券交易所、券商、基金、企业代表以及河北省市相关部门 300 余人，齐聚一堂，解读科创板相关政策及细则，探讨京津冀科创板培育机制，搭建起创新企业与创新资本交流对接的平台。科创板是资本市场改革的里程碑，是促进经济高质量发展、深化供给侧结构性改革的关键举措。“在注册制基础上，科创板对中国的资本市场和金融供给侧改革具有重大的战略意义，是一次彻底的观念的更新。”中国人民大学副校长吴晓求表示，要调整发行标准、信披重点等一系列规则，以适应科创板发展。同时要确保在注册制基础上科创板违规违法行为的成本大幅度提高，把事前监管、事中监管后移到事中监管、事后监管，真正确保科创板成功。对于应该如何建立科创企业的估值逻辑，中信证券科技行业分析师、高级副总裁陈俊云表示，不同发展阶段的企业应该采用不同的估值方法；不同业务类型的企业应该采用不同类型的估值方法。京津冀应该如何抓住科创板新机遇，打造科创企业培育新热土？在主题为“多层次资本市场和京津冀科创生态环境打造”的圆桌对话环节，固安县人民政府县长孙丽娜、中建投资本总经理高立里、复宏汉霖高级副总裁兼首席运营官张均利、原能细胞科技集团总裁杨焕凤、太库科技全球 CEO 唐亮、国泰君安执行董事、资深保荐人姚巍巍等 6 位嘉宾，围绕资本市场、机制与环境、技术展望三个维度为京津冀科创生态环境打造建言献策。据悉，科创板上市企业将以六大行业为主，重点支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，推出科创板将为科技创新和产业发展带来新动能，为高科技企业发展带来新机遇。论坛重点围绕新一代信息技术、生物医药两个领域，围绕电子信息、生物医药、汽车、半导体等开展行</p>	新华网

		<p>业交流。凯瑞得、亚康科技、微视酷、艾米机器人、春维科技、邦天联合等多家企业进行投资项目路演。当前，各地都在积极吸引科创企业、打造科创产业制高点。本次论坛上，固安正式发布建设“京南科创谷”规划，紧抓京津冀协同发展、雄安新区、北京大兴国际机场通航的战略机遇，携手产业新城运营商华夏幸福，在固安产业新城范围内打造面积 6.4 平方公里的“京南科创谷”，以培育科创板上市公司为实施目标，全力提升产业生态，成为京南科创孵化策源地。近年来，天安门正南五十公里的固安，产城融合发展模式取得显著成效。新型显示、航空航天、生物医药、智能网联车等产业集群相继落地，这些领域是科创板重点支持的领域，并已具备了一定的发展基础。在新型显示领域，拥有维信诺（固安）、京东方为领军的 30 多家上下游企业，在航空航天领域，以航天振邦为领军企业的 70 多家企业汇聚于此。“固安将 2019 年定为服务企业年，我们将努力营造良好的投资环境，为企业家到固安投资创造条件。”孙丽娜县长在论坛现场表示，固安相继出台了《固安县关于支持企业科技创新的若干意见（试行）》《固安县引进高层次人才暂行办法》《固安县支持中小微企业贷款贴息办法（试行）》等 10 余项含金量很高的政策文件。同时，固安还设立 8 只规模 200 亿的产业基金，扶持企业的发展。据悉，京南科创谷将重点推进“四个一批”战略，即短期内“推荐一批”园区内符合科创板定位的企业科创板上市；中期“吸引一批”北京及周边区域的科创板潜力企业以及“投资一批”符合科创板定位企业入驻固安；中长期“孵化一批”具有核心技术和知识产权，有望在 5-10 年内可在科创板上市的初创企业。面对新的战略发展机遇，与会专家认为，固安应继续发挥政企合作优势，坚持创新驱动发展，实现县域经济高质量发展。</p>	
基础建设	17/5/2019	<p>5 月 16 日，在第二届中国西部国际投资贸易洽谈会（简称“西洽会”）开幕式上，重庆、广西、贵州、甘肃、青海、新疆、云南、宁夏、陕西人民政府共同签署合作共建“陆海新通道”协议。该项协议的签署，标志着陕西正式加入现有的“陆海新通道”共建合作机制，通道“朋友圈”扩大到西部九省区市。“陆海新通道”是以共建“一带一路”为统领，依托中新（重庆）战略性互联互通示范项目，中国西部省（区、市）与新加坡等东盟国家通过区域联动、国际合作共同打造的，具有多重经济效应的战略性通道。“陆海新通道”西承中欧国际铁路大通道，东连长江黄金水道，南经中国—中南半岛经济走廊与新加坡等国相连，实现了“一带一路”和长江经济带有机衔接，促进了“陆海内外联动，东西双向互济”开</p>	新华网

		<p>放新格局的形成,将成为“一带一路”走深走实的重要载体和平台。去年11月,中新两国政府正式签署了“陆海新通道”建设合作谅解备忘录。今年1月7日,渝桂黔陇青新滇宁在渝共同签署合作共建“陆海新通道”框架协议。今年4月,第二届“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式上提出:“中国将同各方继续努力,构建以新亚欧大陆桥等经济走廊为引领,以中欧班列、‘陆海新通道’等大通道和信息高速路为骨架,以铁路、港口、管网等为依托的互联互通网络”,正式明确“陆海新通道”是共建“一带一路”建设重要合作成果和关键平台的重要地位,标志通道建设步入新的历史发展阶段。陕西是古丝绸之路的重要起点、“一带一路”的重要枢纽和中国西北地区对外开放的重要门户。陕西加入“陆海新通道”合作共建机制,有利于发挥其良好的区位、交通、产业、平台等优势,进一步促进西部地区优势互补,丰富国际通道网络体系,加快资源要素集聚,助力新时代西部开发开放。“陆海新通道”国内“朋友圈”的进一步扩大,既有利于增强西部省区市共商共建共享通道的凝聚力,健全通道可持续发展机制,更有利于西部相关省区市依托中新互联互通项目等国际平台,进一步深化中国西部地区与东盟的全面战略合作,推动“一带一路”走深走实。</p>	
水利投资	15/5/2019	<p>从2019年5月开始,黄河水利委员会对中央水利投资计划执行进行分级分类调度会商,贯彻落实水利部2019年第1次调度会商精神和2019年水利部督查检查考核实施计划安排,进一步强化中央水利投资计划执行监管,推进投资计划执行。2019年水利部下达黄河水利委员会中央水利投资计划项目18个,涉及8个委直属单位和16个项目法人,投资计划执行监管层级多、类型复杂、任务繁重。为规范有序高效做好投资计划执行监管工作,按照“统一管理,分类、分级负责,权责统一”的原则,黄河水利委员会建立了委综合调度统筹部署、委专项调度协调重大问题、日常监督管理直接责任单位逐月分类调度的调度会商制度,形成统一管理、权责明确、上下联动的分级分类调度会商机制,使投资计划执行监管责任更明确、调度会商问题更精准,有效提高投资计划执行质量,加快推进投资计划执行进度,为确保圆满完成全年工程建设目标任务赢得主动。同时,坚持问题导向,做好监控分析研判,结合实际视情视需进行调度,做到“不达目标必调度,没有问题不调度”,灵活地采取现场调度、会议调度等方式,解决问题化解矛盾,力戒形式主义,务求实效。根据4月投资计划执行进度情况,黄河水利委员会规划计划局、山东黄河河务局、黑河流域管理局等3个日常监督管理直接责任单</p>	水利部

		位于近日对 4 个项目法人单位的 5 个进度较慢和存在问题项目进行了调度会商，协调解决项目推进过程中的困难和问题，有力推动工程建设实施。	
--	--	--	--

资料来源：wind，东兴证券研究所

分析师简介

分析师：赵军胜

中央财经大学经济学硕士，2008年进入证券行业，多年行业研究经验，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。2014年（暨2013年度）第十届“天眼”中国最佳证券分析师评选最佳选股分析师行业第3名。2014年慧眼识券商行业第4名。华尔街见闻金牌分析师评选2015年中线选股行业第2名。2015年东方财富第三届中国最佳分析师行业第3名分析师。2015金融界慧眼识券商行业最佳分析师第3名，最高涨幅第1名。2016年（暨2015年度）“天眼”中国最佳证券分析师评选行业盈利预测最准确分析师第3名。2016年东方财富中国最佳分析师评比全国100强分析师58名、建筑材料行业分析师第1名。2017年上半年东方新财富中国最佳分析师评比全国100强分析师第21名、建筑材料行业分析师第2名，建筑装饰行业第1名。2017年东方新财富中国最佳分析师评比全国100强分析师第32名、建筑材料行业分析师第3名，建筑装饰行业第1名。2017年（暨2016年度）“天眼”中国最佳证券分析师评选行业选股最佳分析师第一名。2016年卖方分析师奖水晶球奖公募基金榜获第5名入围。2017年卖方分析师奖水晶球奖公募基金榜第5名入围。2018年获今日投资“天眼”中国最佳分析师建筑材料盈利预测最准确分析师和唯一的三年五星级分析师。2019年第二届中国证券分析师“金翼奖”建筑材料行业第一名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。