



Research and
Development Center

雨水影响下水泥、浮法需求暂时走弱，光伏需求持续向好

建筑建材

证券研究报告

行业研究

行业周报

建筑建材

任菲菲 建筑建材行业首席分析师
执业编号: S1500522020002
联系电话: 13046033778
邮箱: renfeifei@cindasc.com

段良弢 建筑建材行业研究助理
联系电话: 13910500006
邮箱: duanliangchao@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

雨水影响下水泥、浮法需求暂时走弱， 光伏需求持续向好

2023年04月09日

本期内容提要:

➤ 水泥: 需求继续弱势运行

本周全国水泥市场价格环比回落 1.1%，价格下跌区域主要有华北、东北、华东和西北地区，幅度 10-50 元/吨。价格方面，受需求疲软、库存上升，以及部分企业为抢占市场份额，价格不断暗降影响，我们预计水泥价格或延续下行走势。

价格: 截至 2023 年 4 月 7 日，全国主要城市水泥价格 437.26 元/吨，环比-1.09%，同比-14.05%。

出货率: 四月初，受清明假期以及大范围降雨天气影响，国内水泥市场需求明显减弱，全国水泥企业出货率降至 55%附近，环比回落约 6 个百分点。

开工率: 截至 2023 年 4 月 6 日，全国水泥开工率为 51.57%，环比-3.6pct，同比+0.94pct。

库容比: 截至 2023 年 4 月 7 日，全国水泥库容比为 67.38%，环比+2.88pct，同比+0.25pct。

➤ 浮法玻璃: 受雨水天气及节假日影响，市场需求表现一般

近期受雨水天气及节假日影响，部分终端工程进度受到影响，加工厂订单一般，原片厂出货较前期略有放缓。

中下游短日库存或仍需消化，在下游加工厂开工维持支撑下，市场货源消化能力较好，叠加前期多数存货不多，后期仍有补货预期，我们预计下周价格易涨难跌。

5mm 浮法玻璃价格: 截至 2023 年 4 月 6 日，全国 5mm 浮法白玻价格为 95.71 元/重箱，环比+1.4%，同比-9.69%。

玻璃库存: 截至 2023 年 4 月 6 日，全国（小口径）玻璃库存为 3938 万重箱，环比-2%，同比-13%；全国（大口径）玻璃库存为 5346 万重箱，环比-2%，同比-6%。

5mm 浮法玻璃价差: 截至 2023 年 4 月 6 日，5mm 浮法玻璃天然气价差为 24.18 元/重箱，环比+0.8%，同比-76.36%；5mm 浮法玻璃石油焦价差为 32.39 元/重箱，环比+3.42%，同比-19.82%；5mm 浮法玻璃重油价差为 16.2 元/重箱，环比+6.79%，同比-36.73%。

➤ 光伏玻璃: 终端项目推进叠加海外需求好转，需求有望提振

近期国内电站项目推进，海外订单量稍增，需求好转。下周随着生产推进，需求有望持续向好。

光伏玻璃价格：截至 2023 年 4 月 7 日，光伏 3.2mm 镀膜玻璃(均价)为 26 元/平方米，环比+1.96%，同比-3.7%，3.2mm 原片玻璃(均价)为 17.75 元/平方米，环比+1.43%，同比-1.39%，光伏 2.0mm 镀膜玻璃(均价)为 18.5 元/平方米，环比-0%，同比-12.53%，2.0mm 原片玻璃(均价)为 13.5 元/平方米，环比+3.85%，同比-6.9%。

光伏玻璃差价：截至 2023 年 4 月 7 日，3.2mm 镀膜玻璃天然气价差 92 元/重箱，环比+2.44%，同比-12.19%，3.2mm 原片玻璃天然气价差 40.43 元/重箱，环比+1.59%，同比-16.66%，2.0mm 镀膜玻璃天然气价差 45.12 元/重箱，环比-2.02%，同比-33.84%，2.0mm 原片玻璃天然气价差 13.87 元/重箱，环比+18.79%，同比-47.94%。

➤ 投资建议：

建议重点关注基建产业链中手握优质订单且具备资金实力的建筑央企龙头，如中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、四川路桥、山东路桥、安徽建工等；需求有望逐步提升，水泥价格有望企稳，建议关注水泥板建材方面，如海螺水泥、冀东水泥、华新水泥等；工信部绿色建材推动下建议关注震安科技、中材国际；“保交楼”政策持续发力下竣工有望迎来边际改善，地产复苏预期下，建议持续关注浮法玻璃复苏及消费建材头部企业复苏机会，相关标的如旗滨集团、三棵树、东方雨虹、坚朗五金、兔宝宝、北新建材等；建议关注长期景气度较高的玻纤板块，后续供需格局有望改善，建议关注山东玻纤、中国巨石、长海股份、中材科技等；光伏快速发展背景下建议关注亚玛顿、金晶科技、硅宝科技、回天新材；电力投资提速下建议关注中国电建、中国能建。减隔震提速下建议关注震安科技（工信部首批“专精特新”小巨人企业）、天铁股份、时代新材、科顺股份。

风险因素：基建、房地产投资大幅下滑，原材料成本大幅波动。

目录

一、行业观点	7
二、水泥行业数据跟踪	9
(一) 价格	9
1. 主要城市水泥价格	9
2. 全口径水泥价格	9
(二) 供给	10
1. 全国水泥产量	10
2. 分区域产量	11
(三) 需求	12
1. 水泥出货率	12
2. 水泥开工率	13
(四) 库存	15
三、玻璃行业数据跟踪	17
(一) 价格	17
1. 5mm 浮法白玻	17
2. 光伏玻璃	18
(二) 库存	19
(三) 成本	19
(四) 利润 (差价)	20
1. 5mm 浮法玻璃	20
2. 光伏玻璃	21
三、钢材、工程机械、建筑订单数据跟踪	22
(一) 钢材	22
1. 螺纹钢	22
2. 线材	23
(二) 工程机械	25
(三) 建筑订单	25
1. 月度订单数据	25
2. 季度订单数据	27
四、风险提示	28

图表目录

图表 1 全国主要城市水泥价格 (元/吨)	9
图表 2 主要城市水泥价格 (元/吨)	9
图表 3 全国水泥价格 (元/吨)	9
图表 4 全口径水泥价格 (元/吨)	10
图表 5 全口径水泥价格 (元/吨)	10
图表 6 全国全口径水泥价格 (元/吨)	10
图表 7 全国水泥产量 (万吨)	10
图表 8 华北水泥产量 (万吨)	11
图表 9 东北水泥产量 (万吨)	11
图表 10 华东水泥产量 (万吨)	11
图表 11 中南水泥产量 (万吨)	11
图表 12 西北水泥产量 (万吨)	11
图表 13 西南水泥产量 (万吨)	11
图表 14 水泥出货率	12
图表 15 地区水泥出货率	12
图表 16 全国水泥出货率	12
图表 17 华北水泥出货率	12
图表 18 东北水泥出货率	12
图表 19 华东水泥出货率	13
图表 20 华中水泥出货率	13
图表 21 华南水泥出货率	13
图表 22 西南水泥出货率	13
图表 23 西北水泥出货率	13

图表 24 水泥开工率	14
图表 25 水泥开工率（分区域）	14
图表 26 全国水泥开工率	14
图表 27 华北水泥开工率	14
图表 28 东北水泥开工率	14
图表 29 西北水泥开工率	15
图表 30 华东水泥开工率	15
图表 31 中南水泥开工率	15
图表 32 西南水泥开工率	15
图表 33 水泥库容比（%）	15
图表 34 水泥库容比（分区域）	16
图表 35 全国水泥库容比	16
图表 36 华北水泥库容比	16
图表 37 东北水泥库容比	16
图表 38 西北水泥库容比	16
图表 39 华东水泥库容比	16
图表 40 中南水泥库容比	17
图表 41 西南水泥库容比	17
图表 42 5mm 浮法白玻价格（元/重箱）	17
图表 43 5mm 浮法白玻地区价格（元/重箱）	18
图表 44 全国 5mm 浮法白玻价格（元/重箱）	18
图表 45 光伏玻璃价格（元/平方米）	18
图表 46 光伏玻璃价格（元/平方米）	18
图表 47 光伏 3.2mm 镀膜玻璃（元/平方米）	18
图表 48 全国（小口径）玻璃库存（万重箱）	19
图表 49 全国（大口径）玻璃库存（万重箱）	19
图表 50 各式玻璃成本	19
图表 51 纯碱成本（元/吨）	19
图表 52 石油焦成本（元/吨）	19
图表 53 重油成本（元/吨）	20
图表 54 天然气成本（元/m ² ）	20
图表 55 5mm 浮法玻璃差价（元/重箱）	20
图表 56 5mm 浮法玻璃天然气价差（元/重箱）	20
图表 57 5mm 浮法玻璃石油焦价差（元/重箱）	20
图表 58 5mm 浮法玻璃重油价差（元/重箱）	21
图表 59 光伏玻璃差价（元/重箱）	21
图表 60 3.2mm 镀膜玻璃以天然气为燃料的价差（元/重箱）	21
图表 61 3.2mm 原片玻璃以天然气为燃料的价差（元/重箱）	21
图表 62 2.0mm 镀膜玻璃以天然气为燃料的价差（元/重箱）	22
图表 63 2.0mm 原片玻璃以天然气为燃料的价差（元/重箱）	22
图表 64 螺纹钢数据（万吨）	22
图表 65 螺纹钢产量（万吨）	23
图表 66 螺纹钢社会库存（万吨）	23
图表 67 螺纹钢钢厂库存（万吨）	23
图表 68 螺纹钢总库存（万吨）	23
图表 69 螺纹钢表观消费量（万吨）	23
图表 70 线材数据（万吨）	24
图表 71 线材产量（万吨）	24
图表 72 线材社会库存（万吨）	24
图表 73 线材钢厂库存（万吨）	24
图表 74 线材总库存（万吨）	24
图表 75 线材表观消费量（万吨）	25
图表 76 挖掘机开工小时数（小时）	25
图表 77 挖掘机国内当月销量增速跟踪（%）	25
图表 78 建筑央企订单情况跟踪（月度数据，亿元）	26

图表 79 中国建筑订单情况跟踪 (亿元)	26
图表 80 中国电建订单情况跟踪 (亿元)	26
图表 81 中国中冶订单情况跟踪 (亿元)	27
图表 82 中国化学订单情况跟踪 (亿元)	27
图表 83 建筑央企订单情况跟踪 (季度数据, 亿元)	27
图表 84 建筑央企订单情况跟踪 (季度数据)	28

一、行业观点

水泥：需求继续弱势运行

本周全国水泥市场价格环比回落 1.1%，价格下跌区域主要有华北、东北、华东和西北地区，幅度 10-50 元/吨。价格方面，受需求疲软、库存上升，以及部分企业为抢占市场份额，价格不断暗降影响，我们预计水泥价格或延续下行走势。

价格：截至 2023 年 4 月 7 日，全国主要城市水泥价格 437.26 元/吨，环比-1.09%，同比-14.05%。

出货率：四月初，受清明假期以及大范围降雨天气影响，国内水泥市场需求明显减弱，全国水泥企业出货率降至 55%附近，环比回落约 6 个百分点。

开工率：截至 2023 年 4 月 6 日，全国水泥开工率为 51.57%，环比-3.6pct，同比+0.94pct。

库容比：截至 2023 年 4 月 7 日，全国水泥库容比为 67.38%，环比+2.88pct，同比+0.25pct。

浮法玻璃：受雨水天气及节假日影响，市场需求表现一般

近期受雨水天气及节假日影响，部分终端工程进度受到影响，加工厂订单一般，原片厂出货较前期略有放缓。

中下游短日库存或仍需消化，在下游加工厂开工维持支撑下，市场货源消化能力较好，叠加前期多数存货不多，后期仍有补货预期，我们预计下周价格易涨难跌。

5mm 浮法玻璃价格：截至 2023 年 4 月 6 日，全国 5mm 浮法白玻价格为 95.71 元/重箱，环比+1.4%，同比-9.69%。

玻璃库存：截至 2023 年 4 月 6 日，全国（小口径）玻璃库存为 3938 万重箱，环比-2%，同比-13%；全国（大口径）玻璃库存为 5346 万重箱，环比-2%，同比-6%。

5mm 浮法玻璃价差：截至 2023 年 4 月 6 日，5mm 浮法玻璃天然气价差为 24.18 元/重箱，环比+0.8%，同比-76.36%；5mm 浮法玻璃石油焦价差为 32.39 元/重箱，环比+3.42%，同比-19.82%；5mm 浮法玻璃重油价差为 16.2 元/重箱，环比+6.79%，同比-36.73%。

光伏玻璃：终端项目推进叠加海外需求好转，需求有望提振

近期国内电站项目推进，海外订单量稍增，需求好转。下周随着生产推进，需求有望持续向好。

光伏玻璃价格：截至 2023 年 4 月 7 日，光伏 3.2mm 镀膜玻璃(均价)为 26 元/平方米，环比+1.96%，同比-3.7%，3.2mm 原片玻璃(均价)为 17.75 元/平方米，环比+1.43%，同比-1.39%，光伏 2.0mm 镀膜玻璃(均价)为 18.5 元/平方米，环比-0%，同比-12.53%，2.0mm 原片玻璃(均价)为 13.5 元/平方米，环比+3.85%，同比-6.9%。

光伏玻璃差价：截至 2023 年 4 月 7 日，3.2mm 镀膜玻璃天然气价差 92 元/重箱，环比+2.44%，同比-12.19%，3.2mm 原片玻璃天然气价差 40.43 元/重箱，环比+1.59%，同比-16.66%，2.0mm 镀膜玻璃天然气价差 45.12 元/重箱，环比-2.02%，同比-33.84%，2.0mm 原片玻璃天然气价差 13.87 元/重箱，环比+18.79%，同比-47.94%。

投资建议：

建议重点关注基建产业链中手握优质订单且具备资金实力的建筑央企龙头，如中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、四川路桥、山东路桥、安徽建工等；需求有望逐步提升，水泥价格有望企稳，建议关注水泥板建材方面，如海螺水泥、冀东水泥、华新水泥等；工信部绿色建材推动下建议关注震安科技、中材国际；“保交楼”政策持续发力下竣工有望迎来边际改善，地产复苏预期下，建议持续关注浮法玻璃复苏及消费建材头部企业复苏机会，相关标的如旗滨集团、三棵树、东方雨虹、坚朗五金、兔宝宝、北新建材等；建议关注长期景气度较高的玻纤板块，后续供需格局有望改善，建议关注山东玻纤、中国巨石、长海股份、中材科技等；光伏快速发展背景下建议关注亚玛顿、金晶科技、硅宝科技、回天新材；电力投资提速下建议关注中国电建、中国能建。减隔震提速下建议关注震

安科技（工信部首批“专精特新”小巨人企业）、天铁股份、时代新材、科顺股份。

二、水泥行业数据跟踪

(一) 价格

1. 主要城市水泥价格

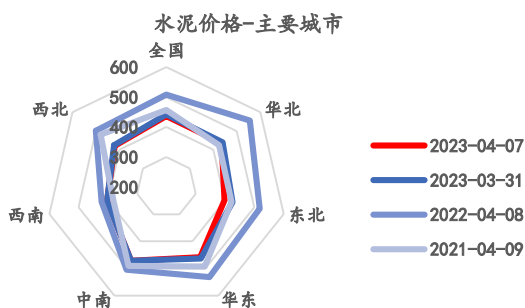
截至 2023 年 4 月 7 日，全国主要城市水泥价格 437.26 元/吨，环比-1.09%，同比-14.05%；华北主要城市水泥价格 436 元/吨，环比-0.91%，同比-21.44%；东北主要城市水泥价格 398.33 元/吨，环比-6.27%，同比-23.15%；华东主要城市水泥价格 459.29 元/吨，环比-0.92%，同比-13.58%；中南主要城市水泥价格 471.67 元/吨，环比-0%，同比-6.6%；西南主要城市水泥价格 403.75 元/吨，环比-0%，同比-4.15%；西北主要城市水泥价格 420 元/吨，环比-0.79%，同比-16.14%。

图表 1 全国主要城市水泥价格（元/吨）

	全国	华北	东北	华东	中南	西南	西北
2023-04-07	437.3	436.0	398.3	459.3	471.7	403.8	420.0
2023-03-31	442.1	440.0	425.0	463.6	471.7	403.8	423.3
2022-04-08	508.7	555.0	518.3	531.4	505.0	421.3	500.8
2021-04-09	457.9	424.0	421.7	492.9	490.8	382.5	480.8
环比	-1.09%	-0.91%	-6.27%	-0.92%	0.00%	0.00%	-0.79%
同比	-14.05%	-21.44%	-23.15%	-13.58%	-6.60%	-4.15%	-16.14%
与 21 比	-4.51%	2.83%	-5.53%	-6.81%	-3.90%	5.56%	-12.65%

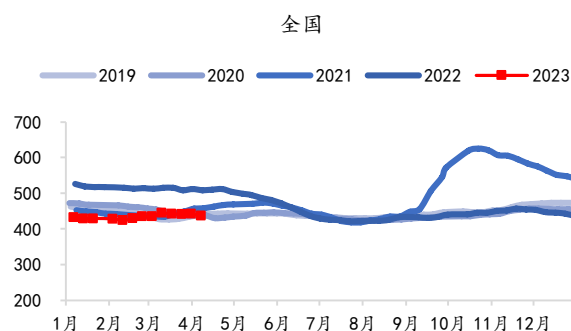
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 2 主要城市水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 3 全国水泥价格（元/吨）



资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

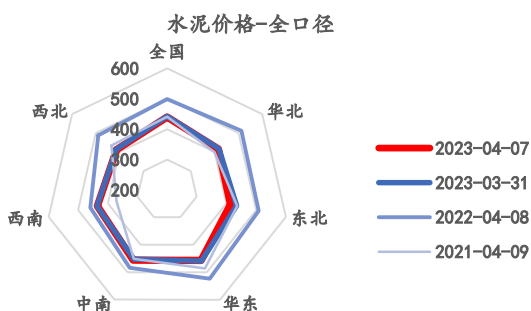
2. 全口径水泥价格

截至 2023 年 4 月 7 日，全国全口径水泥价格 440.5 元/吨，环比-0.37%，同比-11.75%；华北全口径水泥价格 416 元/吨，环比-0.48%，同比-18.83%；东北全口径水泥价格 413.75 元/吨，环比-4.61%，同比-18.67%；华东全口径水泥价格 457.31 元/吨，环比-0.5%，同比-12.64%；中南全口径水泥价格 456.11 元/吨，环比+0.86%，同比-5.85%；西南全口径水泥价格 435.45 元/吨，环比-0.42%，同比-5.34%；西北全口径水泥价格 412.27 元/吨，环比-0.44%，同比-15.71%。

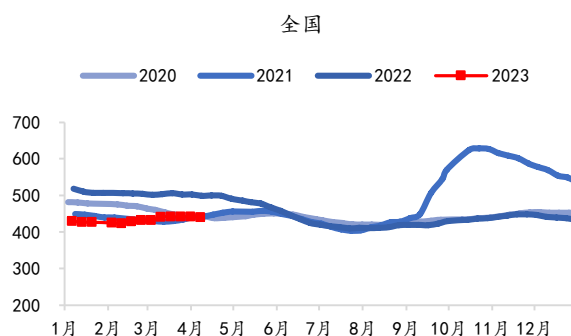
图表 4 全口径水泥价格 (元/吨)

	全国	华北	东北	华东	中南	西南	西北
2023-04-07	440.5	416.0	413.8	457.3	456.1	435.5	412.3
2023-03-31	442.1	418.0	433.8	459.6	452.2	437.3	414.1
2022-04-08	499.1	512.5	508.8	523.5	484.4	460.0	489.1
2021-04-09	441.9	399.0	436.3	485.8	451.4	370.9	434.5
环比	-0.37%	-0.48%	-4.61%	-0.50%	0.86%	-0.42%	-0.44%
同比	-11.75%	-18.83%	-18.67%	-12.64%	-5.85%	-5.34%	-15.71%
与 21 比	-0.31%	4.26%	-5.16%	-5.86%	1.05%	17.40%	-5.13%

资料来源: 数字水泥网, 信达证券研发中心

图表 5 全口径水泥价格 (元/吨)


资料来源: 数字水泥网, 信达证券研发中心

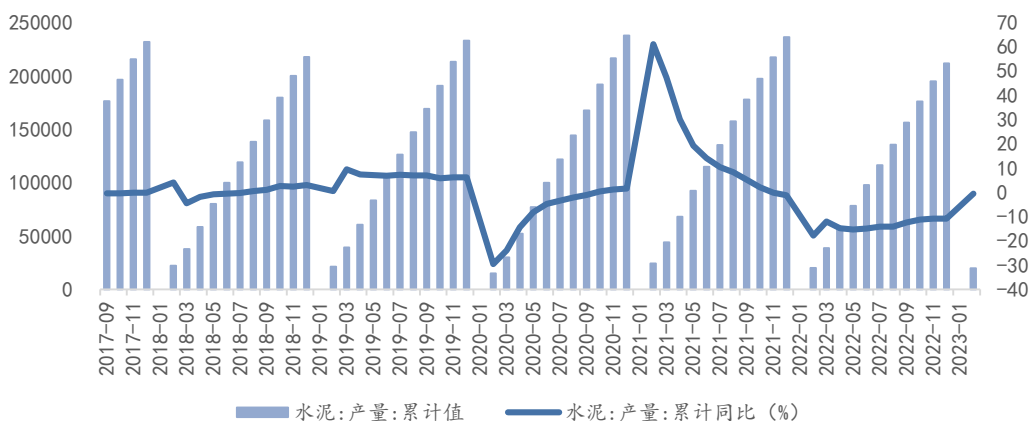
图表 6 全国全口径水泥价格 (元/吨)


资料来源: 数字水泥网, 信达证券研发中心

(二) 供给

1. 全国水泥产量

截至 2023 年 2 月, 全国水泥累计产量 19854.9 万吨, 同比-0.6%。

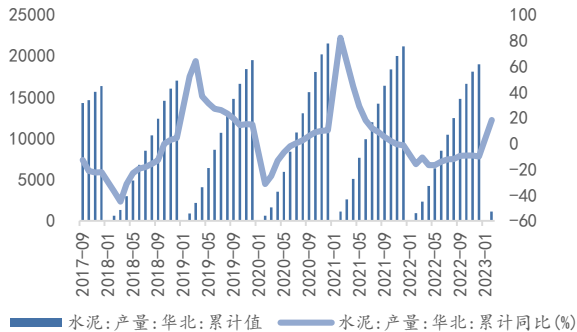
图表 7 全国水泥产量 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

2. 分区域产量

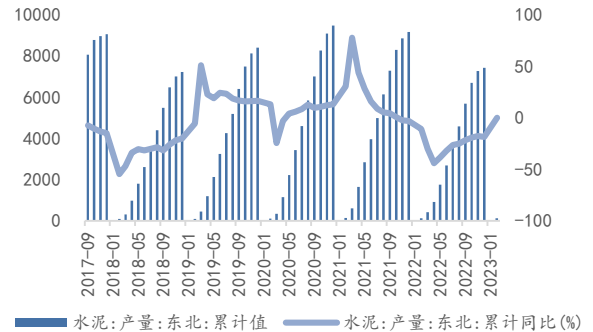
截至 2023 年 2 月，华北水泥累计产量 1077.23 万吨，同比 18.2%。东北水泥累计产量 105.68 万吨，同比-0.33%。华东水泥累计产量 7450.4 万吨，同比-4.28%。中南水泥累计产量 6216.36 万吨，同比-0.32%。西南水泥累计产量 4205.57 万吨，同比 0.73%。西北水泥累计产量 799.64 万吨，同比 11.05%。

图表 8 华北水泥产量 (万吨)



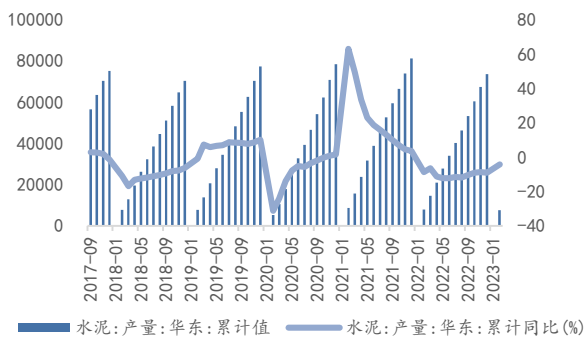
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 9 东北水泥产量 (万吨)



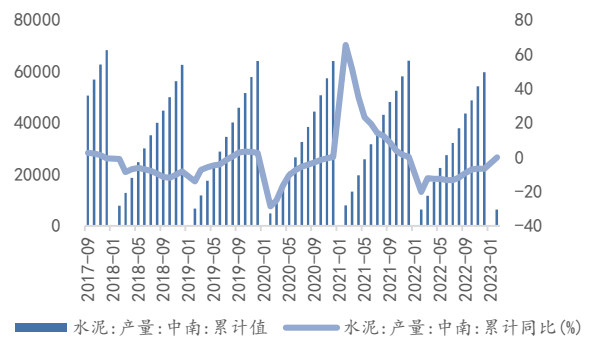
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 10 华东水泥产量 (万吨)



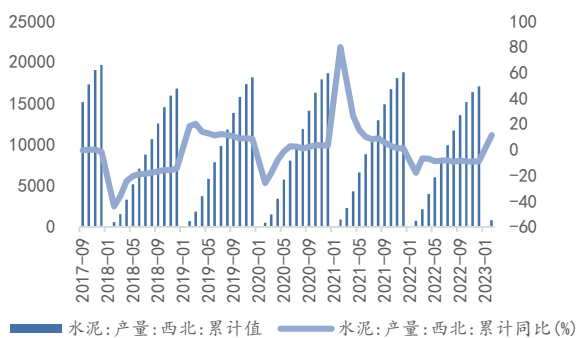
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 11 中南水泥产量 (万吨)



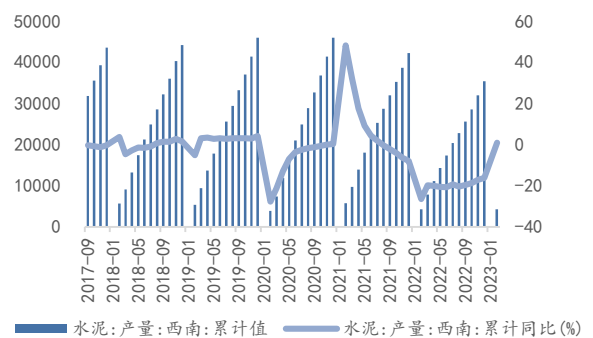
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 12 西北水泥产量 (万吨)



资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 13 西南水泥产量 (万吨)



资料来源: datayes, 信达证券研发中心

(三) 需求

1.水泥出货率

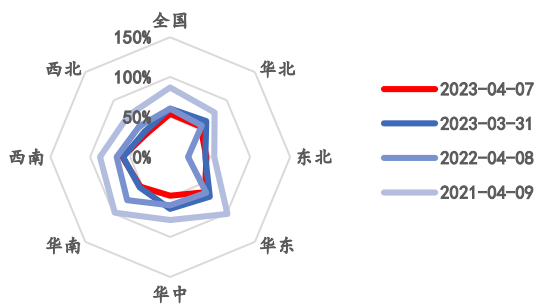
截至 2023 年 4 月 7 日，全国水泥出货率为 54.38%，环比-6.3pct，同比-6.23pct，华北水泥出货率为 53.75%，环比-10pct，同比-1.88pct，东北水泥出货率为 45%，环比+1.25pct，同比+22.5pct，华东水泥出货率为 62.39%，环比-7.61pct，同比-1.09pct，华中水泥出货率为 48.18%，环比-16.36pct，同比-11.82pct，华南水泥出货率为 52.5%，环比-1.25pct，同比-23.75pct，西南水泥出货率为 60%，环比+1pct，同比-7pct，西北水泥出货率为 41.67%，环比-3.33pct，同比-12.78pct。

图表 14 水泥出货率

	全国	华北	东北	华东	华中	华南	西南	西北
2023-04-07	54.4%	53.8%	45.0%	62.4%	48.2%	52.5%	60.0%	41.7%
2023-03-31	60.7%	63.8%	43.8%	70.0%	64.5%	53.8%	59.0%	45.0%
2022-04-08	60.6%	55.6%	22.5%	63.5%	60.0%	76.3%	67.0%	54.4%
2021-04-09	87.2%	78.8%	55.0%	100.9%	78.6%	98.1%	88.0%	73.9%
环比	-6.3%	-10.0%	1.3%	-7.6%	-16.4%	-1.3%	1.0%	-3.3%
同比	-6.2%	-1.9%	22.5%	-1.1%	-11.8%	-23.8%	-7.0%	-12.8%
与 21 比	-32.8%	-25.0%	-10.0%	-38.5%	-30.5%	-45.6%	-28.0%	-32.2%

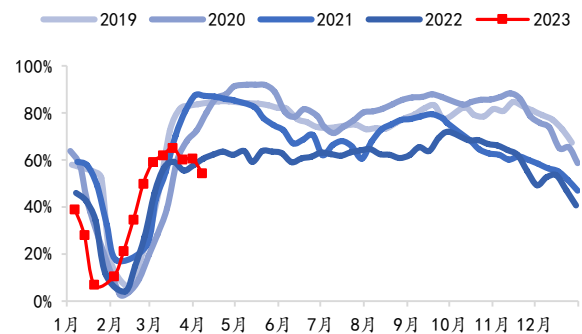
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 15 地区水泥出货率



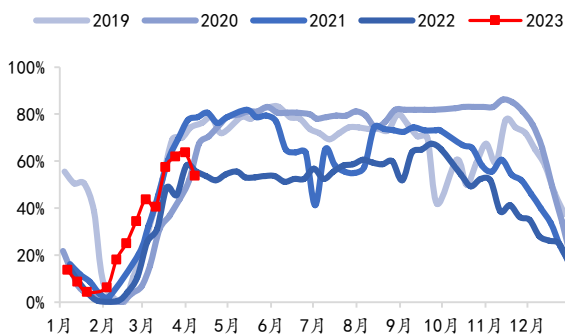
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 16 全国水泥出货率



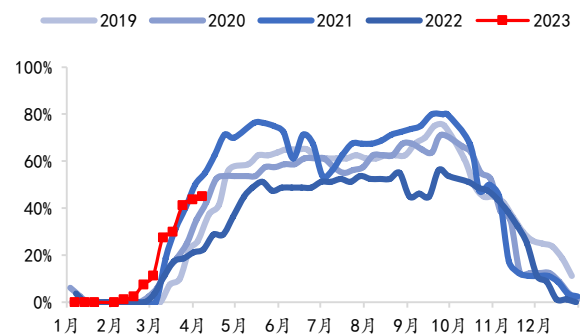
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 17 华北水泥出货率

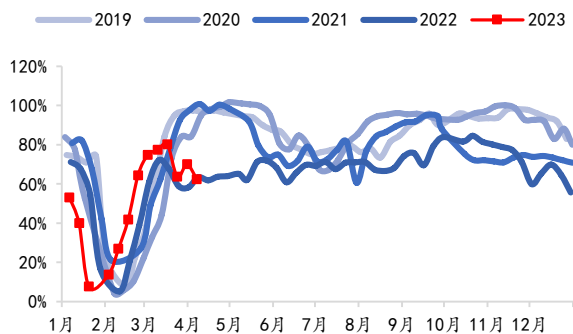


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

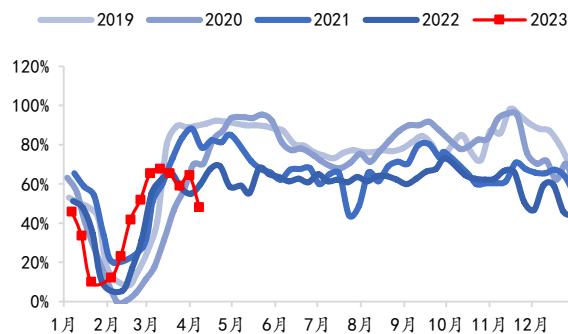
图表 18 东北水泥出货率



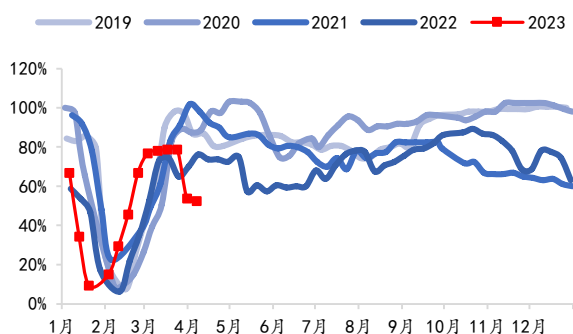
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 19 华东水泥出货率


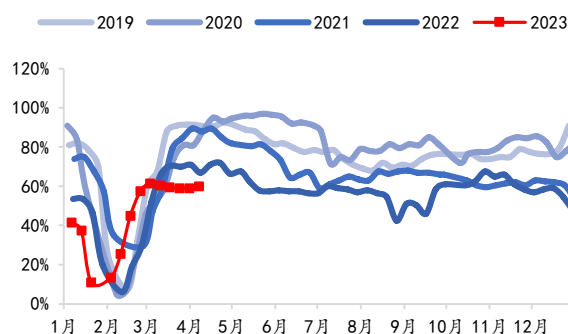
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 20 华中水泥出货率


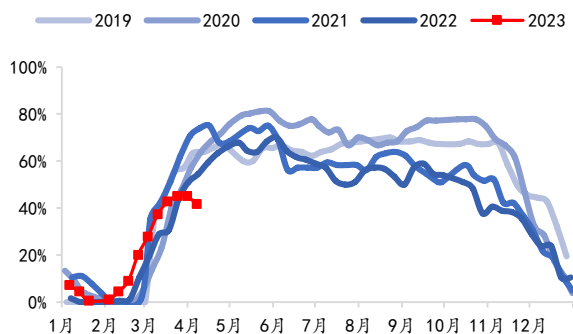
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 21 华南水泥出货率


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 22 西南水泥出货率


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 23 西北水泥出货率


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

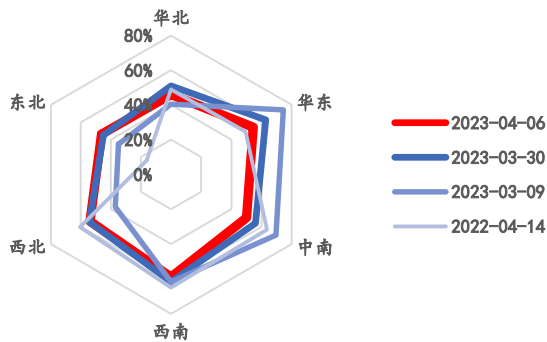
2.水泥开工率

截至 2023 年 4 月 6 日，全国水泥开工率为 51.57%，环比-3.6pct，同比+0.94pct，华北水泥开工率为 46%，环比-5pct，同比-3pct，华东水泥开工率为 54.38%，环比-8.43pct，同比+5pct，中南水泥开工率为 50%，环比-6.07pct，同比-13.57pct，西南水泥开工率为 58.89%，环比-2.78pct，同比-6.11pct，西北水泥开工率为 53.89%，环比-0.55pct，同比-6.67pct，东北水泥开工率为 46.25%，环比+1.25pct，同比+30pct。

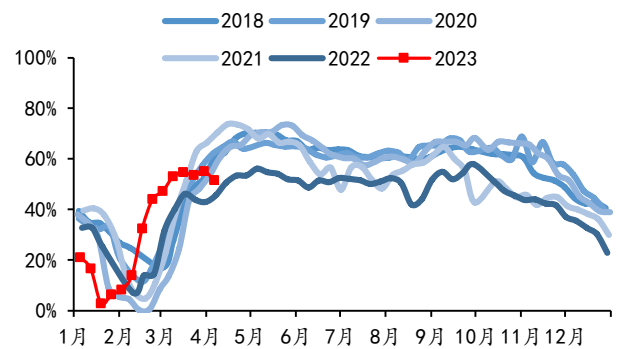
图表 24 水泥开工率

	华北	华东	中南	西南	西北	东北	全国
2023-04-06	46.00%	54.38%	50.00%	58.89%	53.89%	46.25%	51.57%
2023-03-30	51.00%	62.81%	56.07%	61.67%	54.44%	45.00%	55.17%
2023-03-09	40.50%	74.38%	69.64%	61.67%	37.22%	35.00%	53.07%
2022-04-14	49.00%	49.38%	63.57%	65.00%	60.56%	16.25%	50.63%
环比	-5.00%	-8.43%	-6.07%	-2.78%	-0.55%	1.25%	-3.60%
月环比	5.50%	-20.00%	-19.64%	-2.78%	16.67%	11.25%	-1.50%
同比	-3.00%	5.00%	-13.57%	-6.11%	-6.67%	30.00%	0.94%

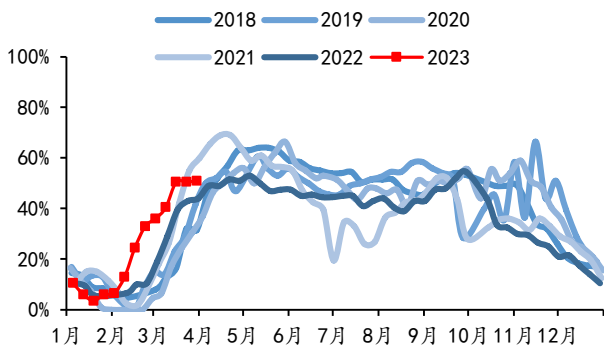
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 25 水泥开工率（分区域）


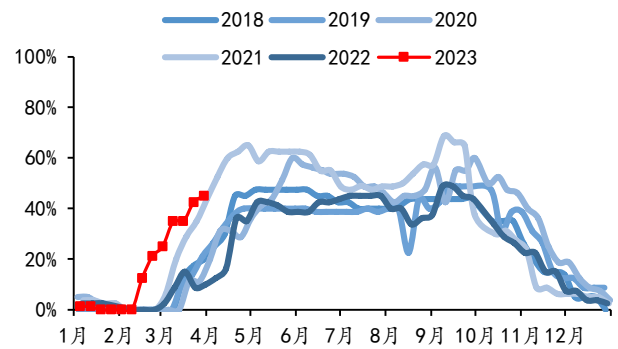
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 26 全国水泥开工率


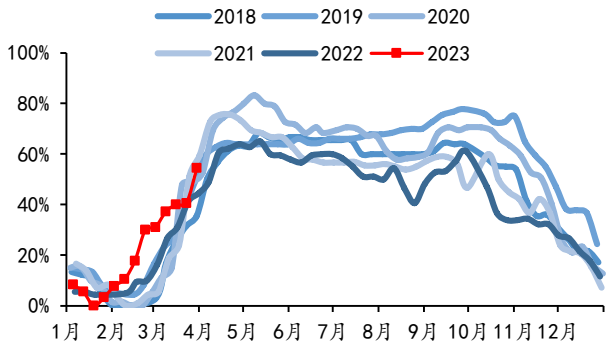
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 27 华北水泥开工率


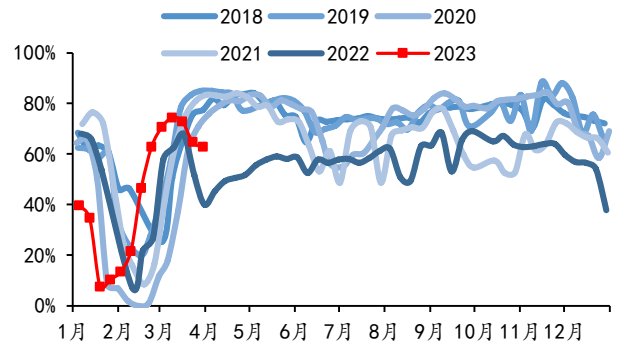
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 28 东北水泥开工率


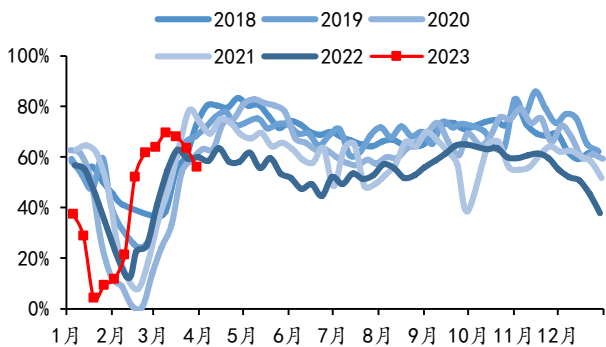
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 29 西北水泥开工率


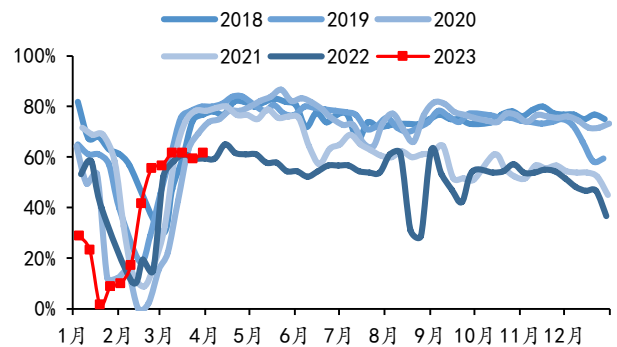
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 30 华东水泥开工率


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 31 中南水泥开工率


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 32 西南水泥开工率


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

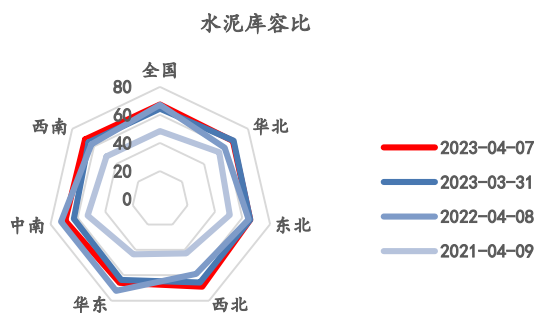
(四) 库存

截至 2023 年 4 月 7 日，全国水泥库存比为 67.38%，环比+2.88pct，同比+0.25pct；华北水泥库存比为 66.36%，环比-0.45pct，同比+7.73pct；东北水泥库存比为 65.63%，环比-0pct，同比+1.25pct；西北水泥库存比为 68.89%，环比+3.33pct，同比+10pct。华东水泥库存比为 66.04%，环比+2.29pct，同比-6.25pct；中南水泥库存比为 69.25%，环比+6.25pct，同比-3pct；西南水泥库存比为 68.13%，环比+3.13pct，同比+5.63pct。

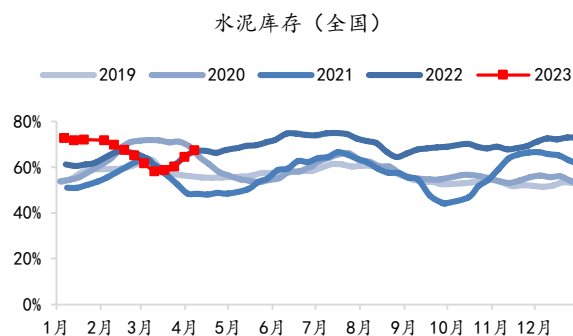
图表 33 水泥库存比 (%)

	全国	华北	东北	西北	华东	中南	西南
2023-04-07	67.38	66.36	65.63	68.89	66.04	69.25	68.13
2023-03-31	64.50	66.82	65.63	65.56	63.75	63.00	65.00
2022-04-08	67.13	58.64	64.38	58.89	72.29	72.25	62.50
2021-04-09	48.44	53.64	50.63	42.78	43.54	53.00	48.75
环比	2.88	-0.45	0.00	3.33	2.29	6.25	3.13
同比	0.25	7.73	1.25	10.00	-6.25	-3.00	5.63
与 21 比	-18.94	-12.73	-15.00	-26.11	-22.50	-16.25	-19.38

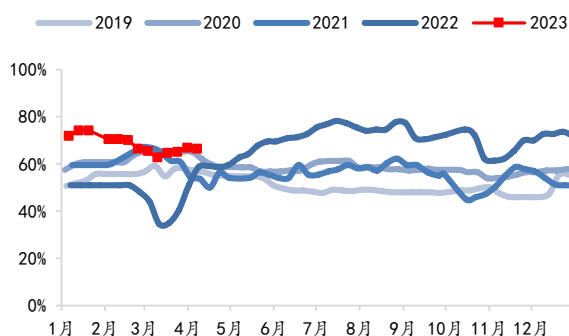
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 34 水泥库容比（分区域）


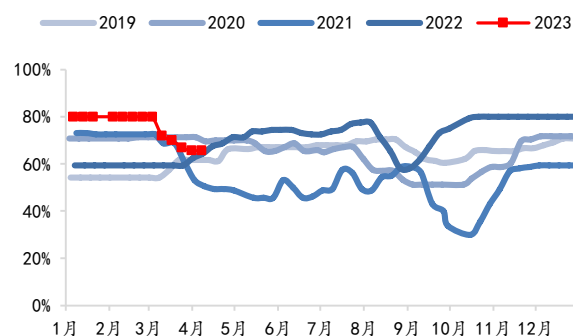
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 35 全国水泥库容比


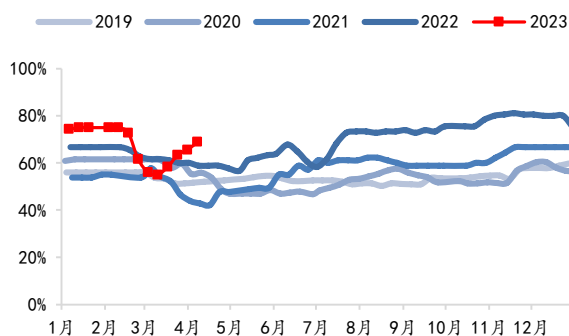
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 36 华北水泥库容比


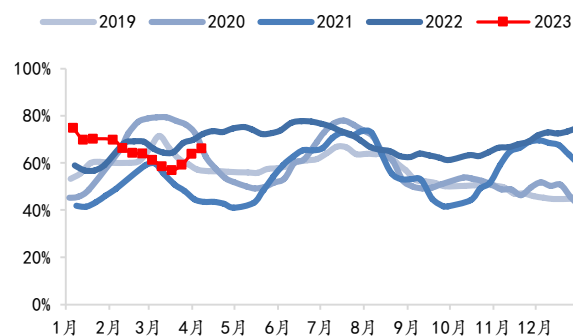
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 37 东北水泥库容比


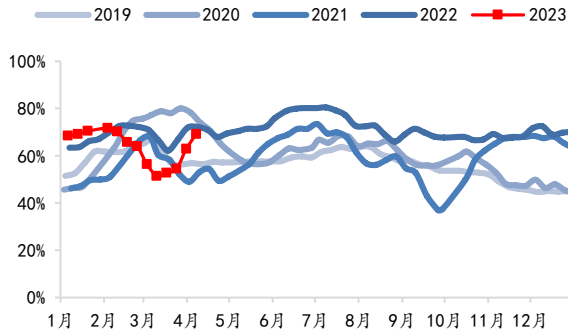
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 38 西北水泥库容比


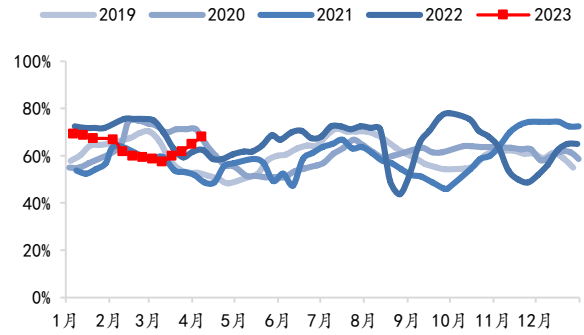
资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 39 华东水泥库容比


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 40 中南水泥库存比


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

图表 41 西南水泥库存比


资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

三、玻璃行业数据跟踪

(一) 价格

1. 5mm 浮法白玻

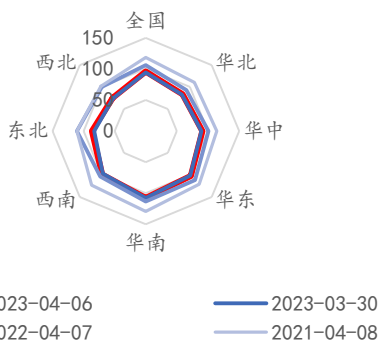
截至 2023 年 4 月 6 日，全国 5mm 浮法白玻价格为 95.71 元/重箱，环比+1.4%，同比-9.69%，华北 5mm 浮法白玻价格为 83.72 元/重箱，环比+1.55%，同比-9.59%，华中 5mm 浮法白玻价格为 90.83 元/重箱，环比+1.87%，同比-9.77%，华东 5mm 浮法白玻价格为 102.25 元/重箱，环比+0.99%，同比-8.71%，华南 5mm 浮法白玻价格为 107.67 元/重箱，环比-0%，同比-4.72%，西南 5mm 浮法白玻价格为 99.26 元/重箱，环比+1.93%，同比-4.22%，东北 5mm 浮法白玻价格为 87 元/重箱，环比+4.82%，同比-21.62%，西北 5mm 浮法白玻价格为 75.25 元/重箱，环比+1.35%，同比-24.94%。

图表 42 5mm 浮法白玻价格（元/重箱）

	全国	华北	华中	华东	华南	西南	东北	西北
2023-04-06	95.71	83.72	90.83	102.25	107.67	99.26	87.00	75.25
2023-03-30	94.39	82.44	89.17	101.25	107.67	97.38	83.00	74.25
2022-04-07	105.98	92.60	100.67	112.00	113.00	103.63	111.00	100.25
2021-04-08	118.48	110.40	113.83	121.31	129.33	123.25	111.00	101.75
环比	1.40%	1.55%	1.87%	0.99%	0.00%	1.93%	4.82%	1.35%
同比	-9.69%	-9.59%	-9.77%	-8.71%	-4.72%	-4.22%	-21.62%	-24.94%
与 21 比	-19.22%	-24.17%	-20.20%	-15.71%	-16.75%	-19.46%	-21.62%	-26.04%

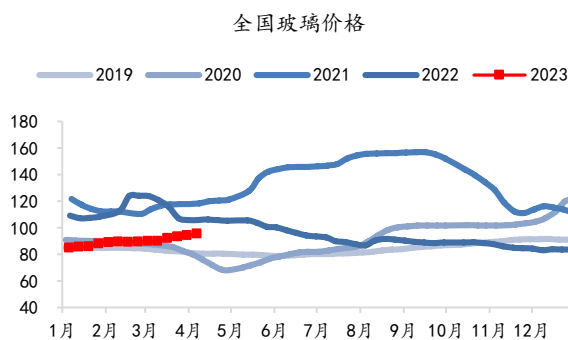
资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图表 43 5mm 浮法白玻地区价格 (元/重箱)



资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

图表 44 全国 5mm 浮法白玻价格 (元/重箱)



资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

2. 光伏玻璃

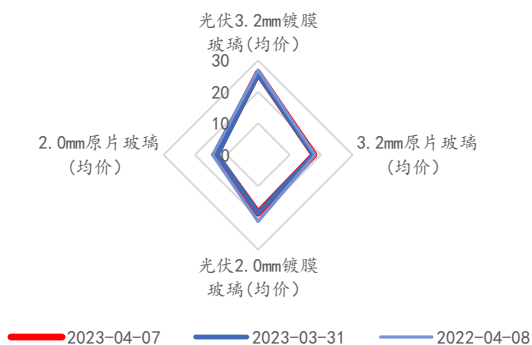
截至 2023 年 4 月 7 日, 光伏 3.2mm 镀膜玻璃(均价)为 26 元/平方米, 环比+1.96%, 同比-3.7%, 3.2mm 原片玻璃(均价)为 17.75 元/平方米, 环比+1.43%, 同比-1.39%, 光伏 2.0mm 镀膜玻璃(均价)为 18.5 元/平方米, 环比-0%, 同比-12.53%, 2.0mm 原片玻璃(均价)为 13.5 元/平方米, 环比+3.85%, 同比-6.9%。

图表 45 光伏玻璃价格 (元/平方米)

	光伏 3.2mm 镀膜玻璃(均价)	3.2mm 原片玻璃(均价)	光伏 2.0mm 镀膜玻璃(均价)	2.0mm 原片玻璃(均价)
2023-04-07	26.00	17.75	18.50	13.50
2023-03-31	25.50	17.50	18.50	13.00
2022-04-08	27.00	18.00	21.15	14.50
2021-04-09	28.00	17.50	22.00	12.50
环比	1.96%	1.43%	0.00%	3.85%
同比	-3.70%	-1.39%	-12.53%	-6.90%
与 21 比	-7.14%	1.43%	-15.91%	8.00%

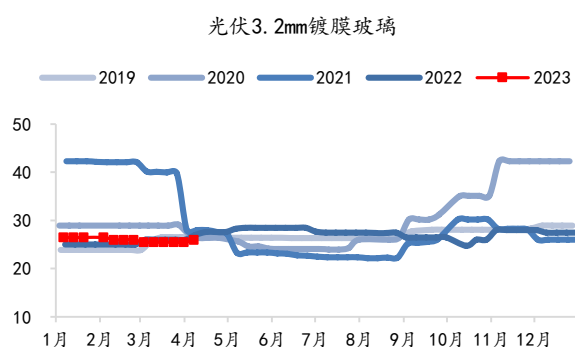
资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

图表 46 光伏玻璃价格 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

图表 47 光伏 3.2mm 镀膜玻璃 (元/平方米)

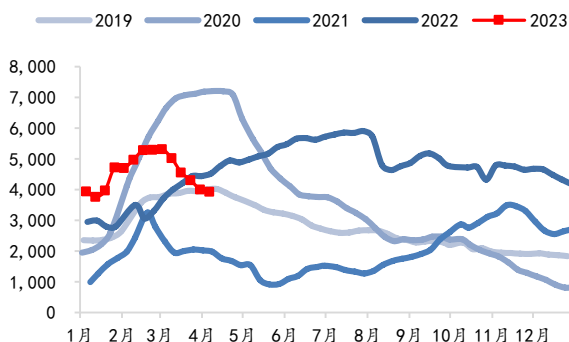


资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

(二)库存

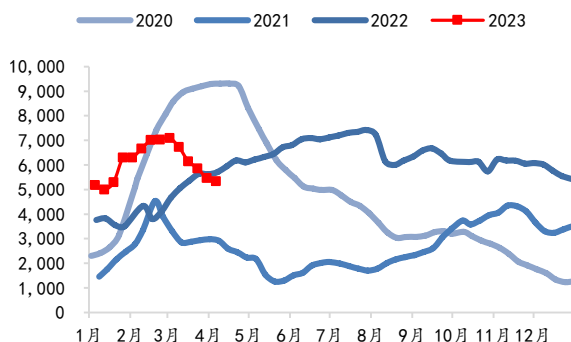
截至 2023 年 4 月 6 日，全国（小口径）玻璃库存为 3938 万重箱，环比-2%，同比-13%；全国（大口径）玻璃库存为 5346 万重箱，环比-2%，同比-6%。

图表 48 全国（小口径）玻璃库存（万重箱）



资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图表 49 全国（大口径）玻璃库存（万重箱）



资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

(三)成本

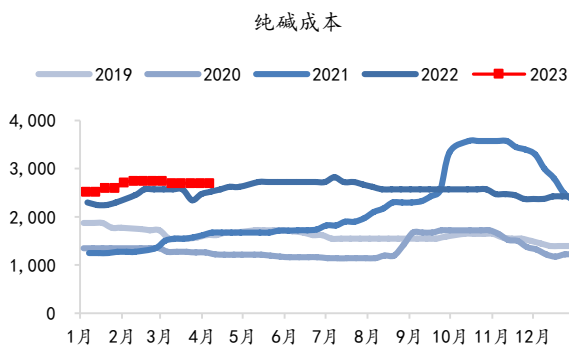
截至 2023 年 4 月 6 日，纯碱价格（元/吨）为 3017.86，环比-1.4%，同比+6.83%，石油焦价格（元/吨）为 4048.13，环比-1.22%，同比+63.44%，重油价格（元/吨）为 6267.5，环比-0%，同比+41.56%，天然气价格（元/m²）为 3.68，环比+1.09%，同比+11.97%。

图表 50 各式玻璃成本

	纯碱价格 (元/吨)	石油焦价格 (元/吨)	重油价格 (元/吨)	天然气价格 (元/m ²)
2023-04-06	3017.86	4048.13	6267.50	3.68
2023-03-30	3060.71	4098.13	6267.50	3.64
2022-04-07	2825.00	2476.88	4427.50	3.29
2021-04-08	1929.29	1327.50	3500.00	2.94
周环比	-1.40%	-1.22%	0.00%	1.09%
22 年同比	6.83%	63.44%	41.56%	11.97%
21 年同比	56.42%	204.94%	79.07%	25.12%

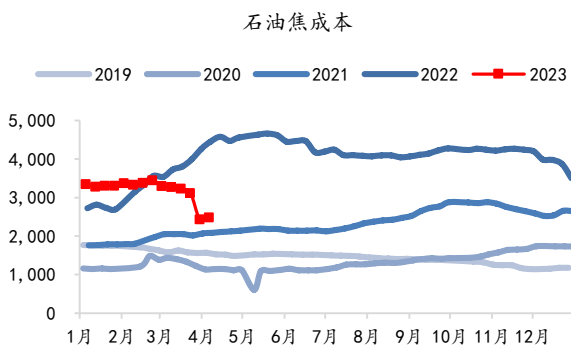
资料来源：wind，信达证券研发中心

图表 51 纯碱成本（元/吨）

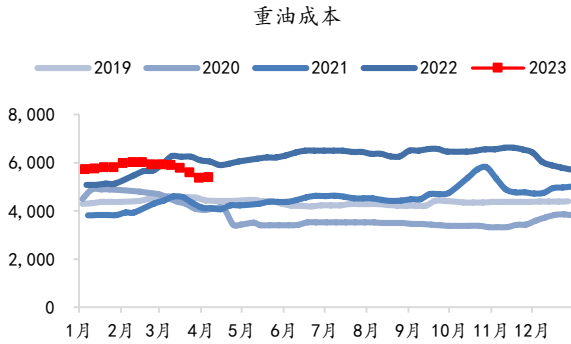


资料来源：wind，信达证券研发中心

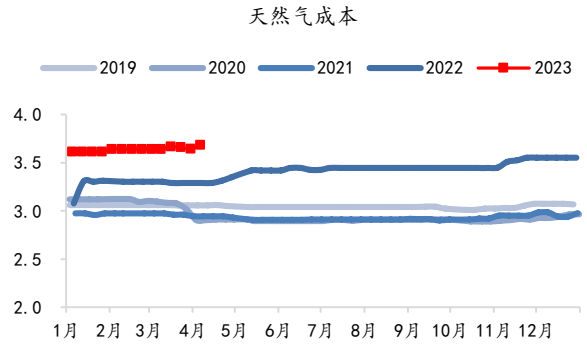
图表 52 石油焦成本（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图表 53 重油成本 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 54 天然气成本 (元/m²)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

(四)利润 (差价)

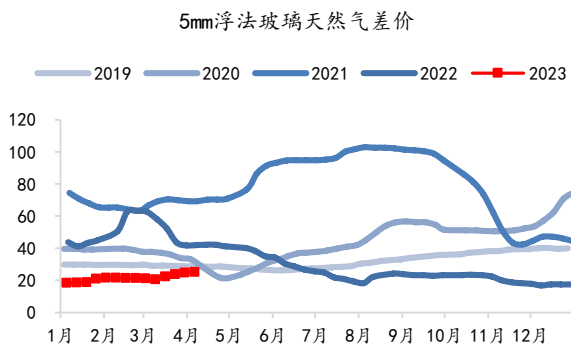
1.5mm 浮法玻璃

截至 2023 年 4 月 6 日, 5mm 浮法玻璃天然气价差为 24.18 元/重箱, 环比+0.8%, 同比-76.36%; 5mm 浮法玻璃石油焦价差为 32.39 元/重箱, 环比+3.42%, 同比-19.82%; 5mm 浮法玻璃重油价差为 16.2 元/重箱, 环比+6.79%, 同比-36.73%。

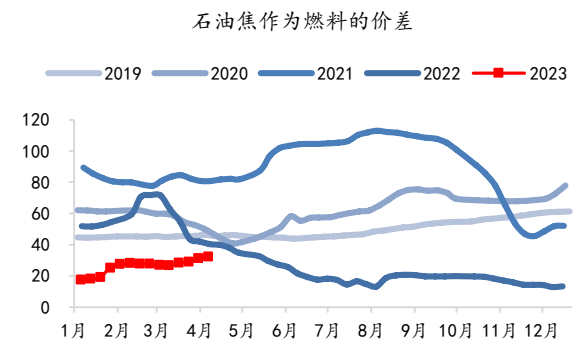
图表 55 5mm 浮法玻璃差价 (元/重箱)

	天然气价差	石油焦价差	重油价差
2023-04-06	24.18	32.39	16.20
2023-03-30	23.99	31.32	15.17
2022-04-07	102.28	40.40	25.61
2021-04-08	56.21	80.80	63.14
周环比	0.80%	3.42%	6.79%
22 年同比	-76.36%	-19.82%	-36.73%
21 年同比	-56.98%	-59.91%	-74.34%

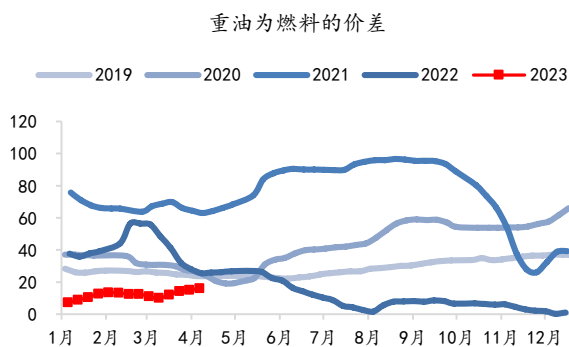
资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 56 5mm 浮法玻璃天然气价差 (元/重箱)


资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 57 5mm 浮法玻璃石油焦价差 (元/重箱)


资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 58 5mm 浮法玻璃重油价差 (元/重箱)


资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

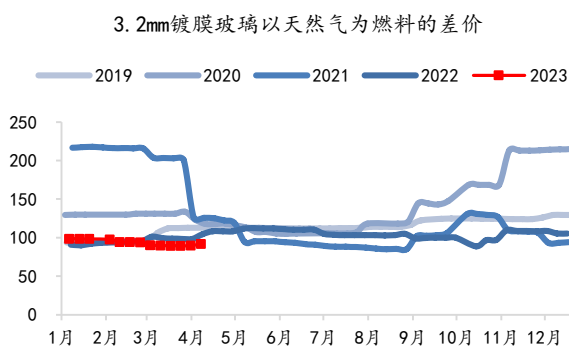
2. 光伏玻璃

截至 2023 年 4 月 7 日, 3.2mm 镀膜玻璃天然气价差 92 元/重箱, 环比+2.44%, 同比-12.19%, 3.2mm 原片玻璃天然气价差 40.43 元/重箱, 环比+1.59%, 同比-16.66%, 2.0mm 镀膜玻璃天然气价差 45.12 元/重箱, 环比-2.02%, 同比-33.84%, 2.0mm 原片玻璃天然气价差 13.87 元/重箱, 环比+18.79%, 同比-47.94%。

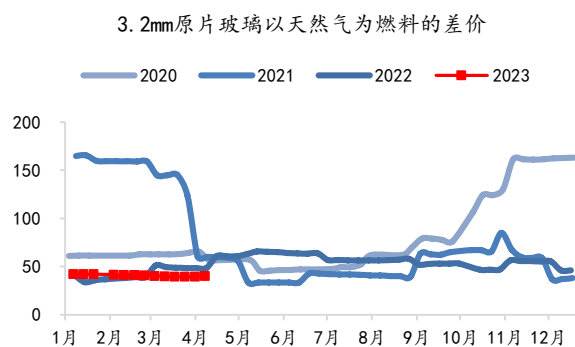
图表 59 光伏玻璃差价 (元/重箱)

	3.2mm 镀膜玻璃天然气价差	3.2mm 原片玻璃天然气价差	2.0mm 镀膜玻璃天然气价差	2.0mm 原片玻璃天然气价差
2023/4/7	92.00	40.43	45.12	13.87
2023/3/31	89.80	39.80	46.05	11.68
2022/4/8	104.77	48.52	68.21	26.64
2021/4/9	125.82	60.19	88.32	28.94
周环比	2.44%	1.59%	-2.02%	18.79%
与 21 年同比	-12.19%	-16.66%	-33.84%	-47.94%
与 20 年同比	-26.88%	-32.83%	-48.91%	-52.08%

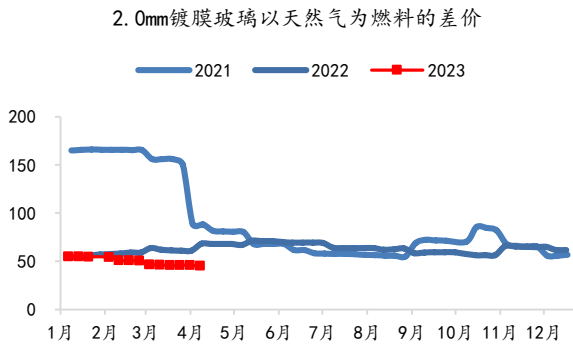
资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 60 3.2mm 镀膜玻璃以天然气为燃料的价差 (元/重箱)


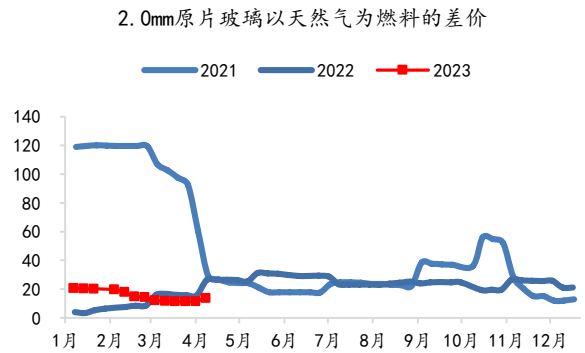
资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 61 3.2mm 原片玻璃以天然气为燃料的价差 (元/重箱)


资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 62 2.0mm 镀膜玻璃以天然气为燃料的价差 (元/重)


资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

图表 63 2.0mm 原片玻璃以天然气为燃料的价差 (元/重箱)


资料来源: 卓创资讯, wind, 信达证券研发中心

三、钢材、工程机械、建筑订单数据跟踪

(一) 钢材

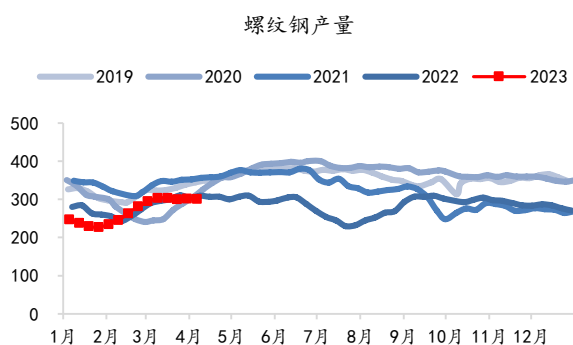
1. 螺纹钢

截至 2023 年 4 月 6 日, 螺纹钢产量 301.23 万吨, 环比-0.96 万吨, 同比-8.53 万吨; 螺纹钢社会库存 813.81 万吨, 环比-3.38 万吨, 同比-155.54 万吨; 螺纹钢钢厂库存 262.77 万吨, 环比-6.29 万吨, 同比-54.62 万吨; 螺纹钢总库存 1076.58 万吨, 环比-9.67 万吨, 同比-210.16 万吨; 螺纹钢表观消费 310.9 万吨, 环比-22.31 万吨, 同比+14.74 万吨。

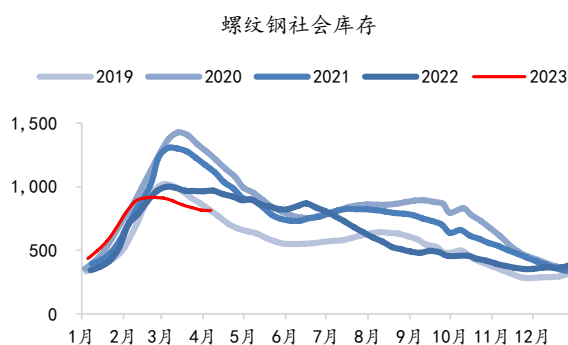
图表 64 螺纹钢数据 (万吨)

	螺纹钢产量	螺纹钢社会库存	螺纹钢钢厂库存	螺纹钢总库存	螺纹钢表观消费
2023-04-06	301.23	813.81	262.77	1076.58	310.90
2023-03-30	302.19	817.19	269.06	1086.25	333.21
2022-04-08	309.76	969.35	317.39	1286.74	296.16
2021-04-09	356.86	1114.76	415.55	1530.31	455.12
2020-04-11	-0.96	-3.38	-6.29	-9.67	-22.31
同比	-8.53	-155.54	-54.62	-210.16	14.74
与 21 比	-55.63	-300.95	-152.78	-453.73	-144.22

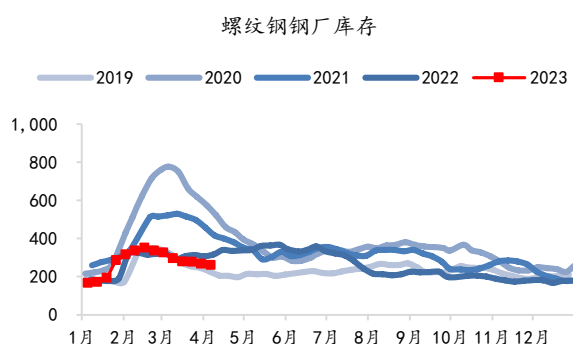
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 65 螺纹钢产量 (万吨)


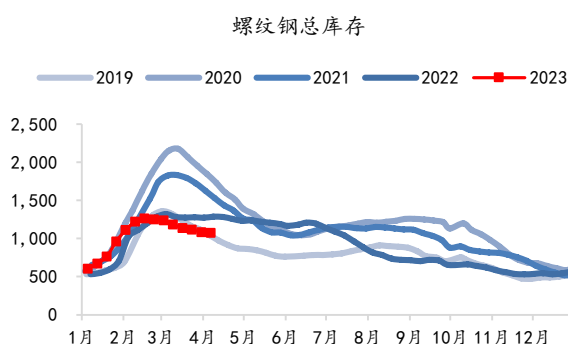
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 66 螺纹钢社会库存 (万吨)


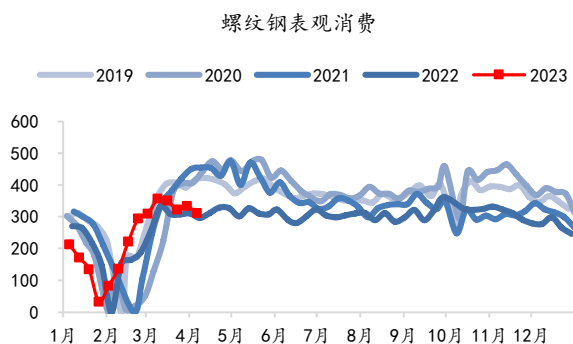
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 67 螺纹钢钢厂库存 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 68 螺纹钢总库存 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 69 螺纹钢表观消费量 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

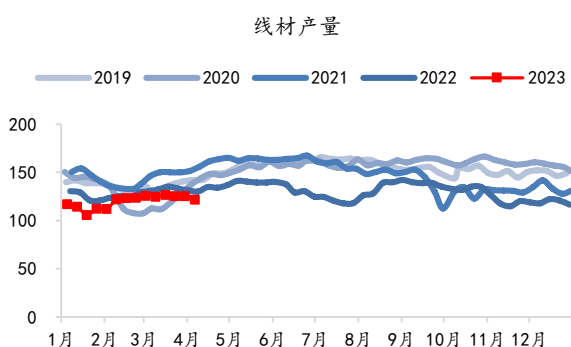
2. 线材

截至 2023 年 4 月 6 日, 线材产量 121.99 万吨, 环比-3.49 万吨, 同比-8.23 万吨; 线材社会库存 179.4 万吨, 环比+0.89 万吨, 同比-52.88 万吨; 线材钢厂库存 121.61 万吨, 环比-4.47 万吨, 同比+7.76 万吨; 线材总库存 301.01 万吨, 环比-3.58 万吨, 同比-45.12 万吨; 线材表观消费 125.57 万吨, 环比-8.84 万吨, 同比-1.74 万吨。

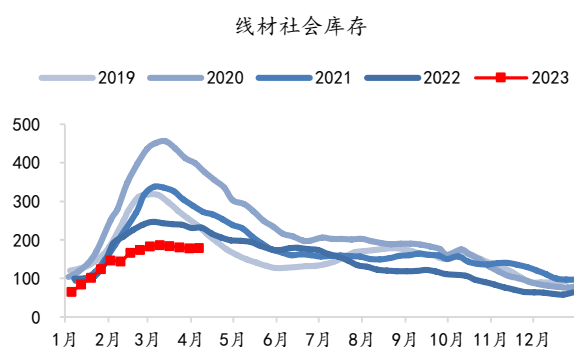
图表 70 线材数据 (万吨)

	线材产量	线材社会库存	线材钢厂库存	线材总库存	线材表现消费
2023-04-06	121.99	179.40	121.61	301.01	125.57
2023-03-30	125.48	178.51	126.08	304.59	134.41
2022-04-08	130.22	232.28	113.85	346.13	127.31
2021-04-09	156.05	273.10	115.16	388.26	192.80
环比	-3.49	0.89	-4.47	-3.58	-8.84
同比	-8.23	-52.88	7.76	-45.12	-1.74
与 21 比	-34.06	-93.70	6.45	-87.25	-67.23

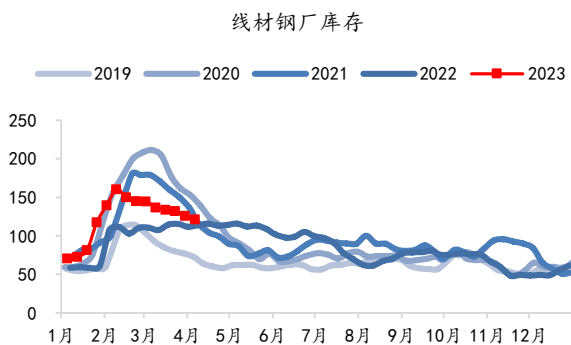
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 71 线材产量 (万吨)


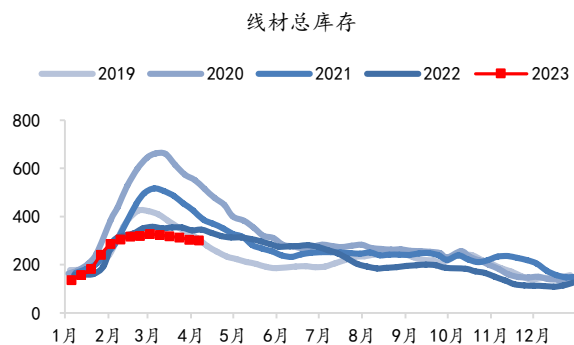
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 72 线材社会库存 (万吨)


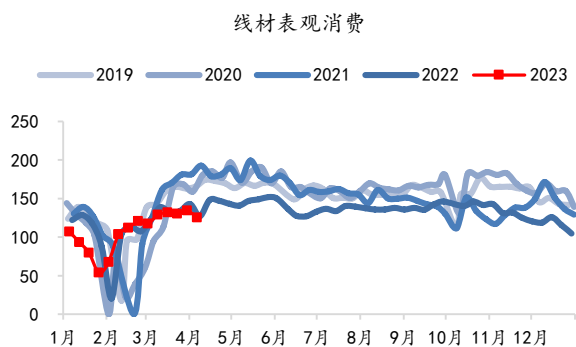
资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 73 线材钢厂库存 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

图表 74 线材总库存 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

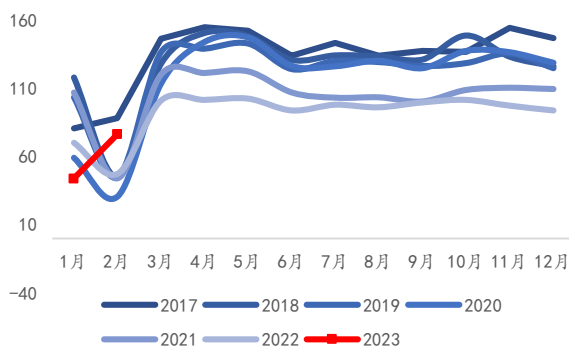
图表 75 线材表观消费量 (万吨)


资料来源: datayes, 信达证券研发中心

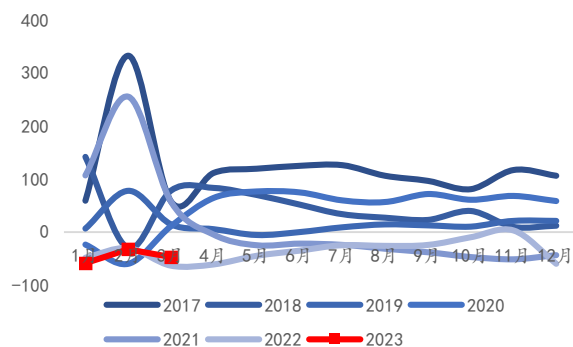
(二)工程机械

截至 2023 年 3 月, 挖掘机销量(国内)当月销量为 13899 台, 同比-47.7%。

截至 2023 年 2 月, 挖掘机开工小时数当月值为 76.4 小时, 同比+29 小时, 累计值为 120.4 小时, 同比+2.56%。

图表 76 挖掘机开工小时数(小时)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 77 挖掘机国内当月销量增速跟踪 (%)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

(三)建筑订单

1.月度订单数据

截至 2023 年 2 月, 中国建筑 2023 年 1-2 月建筑业务累计新签合同额 5676 亿元, 同比增加 27.30%; 中国电建 2023 年 1-2 月累计新签合同额 1736 亿元, 同比增加 43.26%; 中国中冶 2023 年 1-2 月累计新签合同额 1946 亿元, 同比减少 6.70%; 中国化学 2023 年 1-2 月累计新签合同额 707 亿元, 同比减少 7.89%。

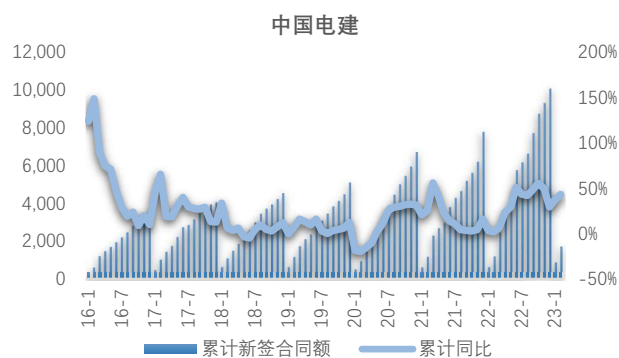
图表 78 建筑央企订单情况跟踪（月度数据，亿元）

	中国建筑		中国电建		中国中冶		中国化学	
2001	2166	12.40%	527	-18.77%	451	-9.80%	269	2.51%
2002	2940	-1.34%	953	-19.66%	894	-13.02%	353	20.85%
2003	5613	-4.30%	1484	-15.37%	1746	-4.10%	454	-7.31%
2004	7390	2.50%	1906	-10.14%	2327	1.10%	649	41.64%
2005	9578	4.80%	2436	2.72%	3231	7.90%	780	35.61%
2006	13294	6.20%	3362	1.06%	4652	11.90%	910	1.36%
2007	15409	7.20%	3899	5.83%	5137	21.47%	977	2.76%
2008	16955	8.30%	4477	28.93%	6003	27.00%	1191	11.39%
2009	19510	10.30%	5025	30.19%	7009	31.10%	1469	27.84%
2010	21525	10.60%	5472	32.05%	8033	35.00%	1826	-17.53%
2011	24438	13.70%	5970	32.63%	8943	36.20%	2203	-1.64%
2012	27705	11.40%	6733	31.50%	10197	39.40%	2512	10.55%
2101	2366	9.30%	635	20.62%	1036	129.70%	280	3.95%
2102	4178	42.10%	1192	25.01%	1820	103.50%	409	15.83%
2103	7414	32.10%	2313	58.86%	2806	60.70%	547	20.44%
2104	8966	21.33%	2703	41.85%	3616	55.38%	703	8.30%
2105	11257	17.53%	2988	22.67%	4685	45.02%	878	12.57%
2106	16070	20.88%	3823	36.70%	6151	32.22%	1319	44.92%
2107	17328	12.50%	4310	10.54%	7033	36.90%	1412	44.58%
2108	18795	10.85%	4671	1.34%	7857	30.88%	1552	30.25%
2109	21523	10.30%	5206	3.61%	8771	35.10%	1723	17.29%
2110	23278	8.10%	5635	2.97%	9645	20.10%	2112	15.67%
2111	26413	8.10%	6218	4.15%	10707	19.70%	2351	6.72%
2112	31074	12.10%	7803	5.91%	12048	18.10%	2698	7.41%
2201	2824	19.40%	655	3.10%	1102	6.40%	512	82.98%
2202	4458	6.70%	1212	1.67%	2086	14.60%	767	87.53%
2203	8350	12.60%	2476	7.04%	3191	13.70%	1039	90.05%
2204	10451	16.60%	3338	23.49%	4057	12.20%	1241	76.52%
2205	12812	13.80%	3863	29.26%	4993	6.60%	1398	59.28%
2206	18385	14.40%	5771	30.98%	6470	5.20%	1625	23.20%
2207	19657	13.40%	6192	43.67%	7246	3.00%	1829	29.56%
2208	21554	14.70%	6645	42.26%	8320	5.90%	2071	33.50%
2209	24543	14.00%	7730	48.49%	9353	6.60%	2355	36.66%
2210	27227	17.00%	8761	55.49%	10494	8.80%	2498	18.29%
2211	30787	16.60%	9332	50.07%	11626	8.60%	2611	11.03%
2212	35015	12.70%	10092	29.34%	13456	11.70%	2969	10.07%
2301	3171	12.30%	898	37.09%	1054	-4.30%	331	-35.22%
2302	5676	27.30%	1736	43.26%	1946	-6.70%	707	-7.89%

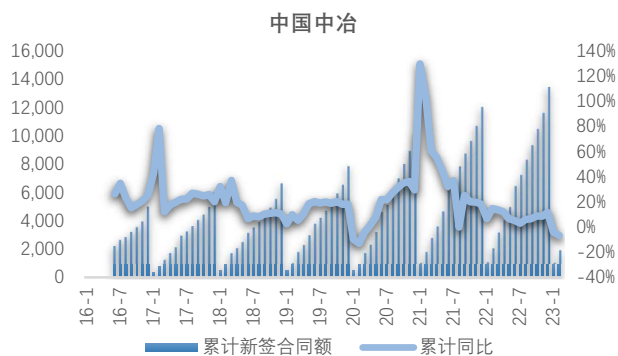
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 79 中国建筑订单情况跟踪（亿元）

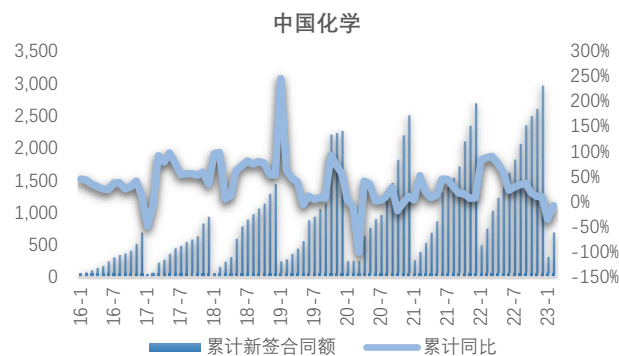

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 80 中国电建订单情况跟踪（亿元）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 81 中国中冶订单情况跟踪 (亿元)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 82 中国化学订单情况跟踪 (亿元)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

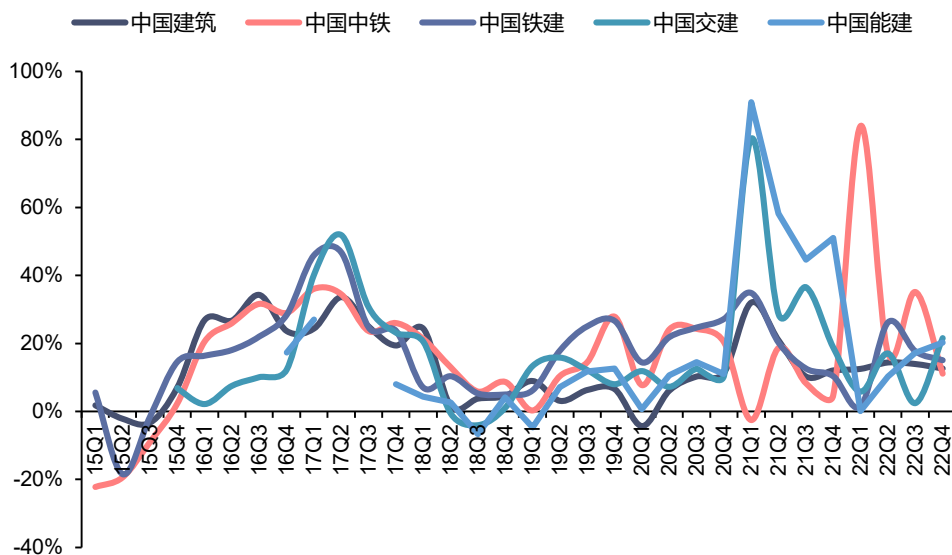
2. 季度订单数据

央企季度订单 (截至 2022 年四季度), 中国建筑 Q4 新签订单累计增速为 12.7%; 中国中铁 Q4 新签订单累计增速为 11.1%; 中国铁建 Q4 新签订单累计增速为 15.09%; 中国交建 Q4 新签订单累计增速为 21.64%; 中国能建 Q4 新签订单累计增速为 20.2%。

图表 83 建筑央企订单情况跟踪 (季度数据, 亿元)

	中国建筑	中国中铁	中国铁建	中国交建	中国能建
15Q1	1.80%	-22.15%	5.83%	-10.62%	
15Q2	-2.10%	-19.35%	-18.43%		
15Q3	-3.30%	-8.92%	-1.51%		
15Q4	7.10%	2.40%	14.12%	6.89%	
16Q1	26.20%	20.16%	16.19%	2.19%	
16Q2	26.20%	26.13%	18.14%	7.60%	
16Q3	34.20%	31.17%	22.14%	10.10%	
16Q4	23.20%	29.15%	28.19%	12.08%	17.32%
17Q1	24.20%	36.10%	45.19%	40.15%	27.00%
17Q2	33.20%	34.10%	46.19%	51.15%	
17Q3	25.20%	23.10%	24.17%	30.13%	
17Q4	19.20%	26.16%	23.12%	23.16%	7.99%
18Q1	24.20%	21.10%	6.18%	20.15%	4.28%
18Q2	1.60%	12.19%	10.19%	-0.57%	2.59%
18Q3	3.80%	5.90%	5.13%	-3.99%	-6.69%
18Q4	4.60%	8.10%	5.15%	1.12%	4.10%
19Q1	9.60%	0.30%	6.17%	13.18%	-4.76%
19Q2	3.10%	10.10%	18.11%	15.15%	7.12%
19Q3	6.30%	14.15%	25.17%	12.16%	11.73%
19Q4	6.60%	27.10%	26.16%	8.16%	12.65%
20Q1	-4.30%	7.80%	14.10%	11.19%	0.65%
20Q2	6.20%	24.10%	21.17%	7.17%	10.61%
20Q3	10.10%	24.10%	24.19%	12.12%	14.47%
20Q4	11.10%	20.10%	27.13%	10.19%	11.04%
21Q1	32.10%	-2.50%	34.12%	80.10%	90.96%
21Q2	20.18%	18.17%	20.10%	28.12%	58.20%
21Q3	10.10%	8.10%	12.14%	36.18%	44.58%
21Q4	12.10%	4.10%	10.19%	18.15%	51.02%
22Q1	12.10%	84.10%	1.13%	5.10%	0.08%
22Q2	14.10%	17.10%	26.14%	17.14%	10.24%
22Q3	14.10%	35.10%	17.11%	2.13%	17.26%
22Q4	12.10%	11.10%	15.19%	21.14%	20.20%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图表 84 建筑央企订单情况跟踪（季度数据）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

四、风险提示

基建、房地产投资大幅下滑，原材料成本大幅波动。

研究团队简介

任菲菲，建筑建材团队首席分析师，执业编码 S1500522020002。英国南安普顿大学硕士，风险与金融专业，2017年起从事卖方研究工作，获2021年“金麒麟”新锐分析师第三名，曾供职于太平洋证券、民生证券，从事建筑建材及新材料方向研究工作，擅长从数据及产业本质寻找突破口。

段良韶，建筑建材团队研究助理。中国农业大学金融硕士，生物工程学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，负责建材方向的研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。