

建筑材料

继续看好板块性估值修复

本周建材行业上涨+2.27%，超额收益为 0.62%，资金净流入额为-2.89 亿元。

【水泥玻璃周数据】

水泥淡季价格下跌，库存上升，其中京津冀好于全国。全国水泥均价 430 元/吨，环比跌幅为 1.6%。价格回落地区主要是上海、浙江、江苏、江西、湖北和云南等地，幅度 20-50 元/吨。1 月中旬，全国水泥市场需求环比继续减弱，库存上升明显，高位地区水泥价格延续下行态势。未来两周，春节临近，下游市场需求萎缩将会更加明显，局部地区水泥价格仍有下调可能，但随着企业开始执行自律停产，调整供需关系，价格再大幅度下调可能性不大。全国水泥库存 57.44%，周环比+3.59%。泛京津冀地区水泥库存周环比+1.9%；长江中下游流域水泥库存周环比+5.8%；长江流域库存周环比+4.8%；两广地区库存周环比+2.7%。四个区域库存分别为 49%、58.6%、61.7%、56.2%。

玻璃价格稳中慢跌。本周末全国白玻均价 1591 元，环比上周上涨-8 元，周末行业库存 3337 万重箱，环比上周增加 89 万重箱，同比去年增加 164 万重箱。本周新增 3 条冷修生产线。

【周观点】建材板块连续两周上涨，且获得较好超额收益，逆周期调控，中央经济工作会议 6 个稳，以及股权质押等放松政策下市场信心有所修复。一方面，我们年度策略测算 2019 年的水泥需求有 1% 的增加，其中 2018 年 4 季度快速启动的基建是主要方向，尤其是京津冀区域。另一方面，供给侧改革仍是贯穿经济结构转型的主线之一，蓝天保卫战等环保因素对于小企业和高污染行业的挤压仍将持续，环保总量控制下非一刀切的放松空间比较有限。所以我们继续看好两个方向，北方水泥尤其是京津冀水泥，量价齐升的中下游细分龙头，尤其是 pe 10 倍、pb 1 倍左右的标的。我们中期重点推荐冀东水泥、帝欧家居、北新建材、坚朗五金、东方雨虹、伟星新材、雄塑科技、惠达卫浴、中材科技、中国巨石，长期继续推荐海螺水泥、华新水泥、旗滨集团等具备高分红收益的周期龙头。

【行业细分观点】

1、水泥：淡季价格下跌，中期将回落至中高位震荡，京津冀好于全国。2019 年 1 月 11 日至 2019 年 1 月 18 日，全国水泥均价 430 元/吨，环比跌幅为 1.6%。价格回落地区主要是上海、浙江、江苏、江西、湖北和云南等地，幅度 20-50 元/吨。1 月中旬，全国水泥市场需求环比继续减弱，库存上升明显，高位地区水泥价格延续下行态势。未来两周，春节临近，下游市场需求萎缩将会更加明显，局部地区水泥价格仍有下调可能，但随着企业开始执行自律停产，调整供需关系，价格再大幅度下调可能性不大。

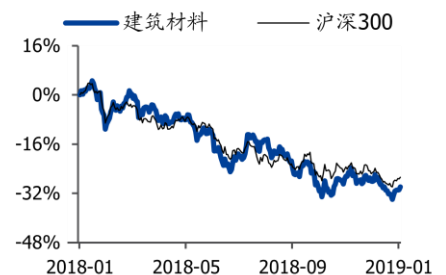
12 月 PMI 延续下行，但建筑业 PMI 亮眼。央行全面降准 0.5 个百分点，中美共振放松有望提振情绪。短期长三角沿江熟料一步到位降 160 元到 360 元/吨，跌幅符合预期，在此价格上一方面进口熟料亏损 20 元/吨，另一方面同比去年仍保持 30 元/吨的涨幅。业绩预告期开始，水泥板块业绩普遍较好，有望迎来反弹，推荐华新水泥、海螺水泥、冀东水泥、上峰水泥等。

11 月进出口增速下降，经济趋弱的同时政策趋向放松，明年基建向上、地产也在加库存，但受制于宏观高杠杆率、金融低利率和实业得高产能利用率、低库存，波动会远小于前几轮周期。中期看好基建稳增长，继续推荐冀东水泥。

长期来看，水泥需求仍处于高位平台期，供给侧改革推动水泥行业集中度继续提升，产能利用率维持高位，盈利中枢较过去抬升而波动性下降，高 ROE、

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号：S0680518030009

邮箱：huangshitao@gszq.com

分析师 房大磊

执业证书编号：S0680518010005

邮箱：fangdalei@gszq.com

联系人 石峰源

邮箱：shifengyuan@gszq.com

相关研究

- 1、《基建升温，继续看好京津冀水泥》2019-01-14
- 2、《装修建材 2019 年投资策略：成本下降、格局改善、模式创新》2019-01-08
- 3、《华东熟料降价靴子落地，继续看反弹》2019-01-06



高现金流和高分红价值属性凸显，水泥股的估值水平将得到提升，尤其是龙头企业，推荐海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、万年青。

2、本周末全国白玻均价 1591 元，环比上周上涨-8 元，同比去年上涨-70 元。本周新增 3 条冷修生产线。周末浮法玻璃产能利用率为 68.68%；环比上周上涨-0.91%，同比去年上涨-1.62%。根据玻璃期货网数据统计，周末行业库存 3337 万重箱，环比上周增加 89 万重箱，同比去年增加 6 万重箱。本周以来玻璃现货市场总体走势符合预期，呈现明显的淡季趋势，但厂家市场信心相对较好。在终端市场需求逐步减少的背景下，加工企业订单环比有所减少。自北至南呈现开工率递增的特点。大部分加工企业已经不再承接新的订单，完成尾单为主，因此采购玻璃的速度也有所减缓，玻璃原片的有效需求减少。而从厂家出库情况看，成交减缓，总体库存连续三周上涨。由于近几年来玻璃生产企业效益较好，厂家目前资金压力不大，春节假日期间所需的原燃材料储备不成问题，没有短期内大幅度降价回笼资金的压力。

短期价格维持平稳至年底，北方进入冬储，南方需求尚可。中期来看，需求继续下降，供大于求，随着价格缓慢下跌进入亏损区间，今年一直延迟冷修的产能将进入冷修周期。长期重点推荐旗滨集团（南方格局集中，快速拓展下游深加工），关注金晶科技、南玻 A。

3、玻纤：粗纱主流厂家出货略放缓，库存持续低位运行，短期价格略下滑。近期国内玻璃纤维下游市场需求起色不大，传统淡季，虽合股纱类产品货源相对紧俏，但整体走货略放缓，市场竞争力加大，厂家各型号无碱粗纱价格暂稳，近期风点纱走货尚可，库存增长幅度不大。目前，主要产品 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流价格在 4800-5500 元/吨不等；厂家电子纱 G75 市场主流价格暂时维稳。目前市场主流价格在 10500 元/吨左右，不同客户价格略有差别，大客户可优惠。A 级品，含税出厂价格，木托盘包装，塑料管回收，限期 3 个月。近期下游市场需求平稳，池窑企业订单成交尚可。走货主要区域是山东及江浙地区，多数电子纱厂家自用。

长期来看，风电复苏，新能源汽车带动汽车轻量化，以及欧美地区基建的刺激，玻纤的整体需求稳步增长，随着中美贸易摩擦缓和，未来贸易摩擦的影响或降低。其次，随着玻纤下游应用领域不断拓展，同时钢铁等竞争产品维持高位，有利于玻纤提升渗透率。龙头企业的研发和生产规模优势较明显，市占率仍有提升空间。长期重点推荐中国巨石、中材科技，关注长海股份。

4、装修建材：成本下降、格局改善，细分龙头盈利回升。1）地产销售面积增速连续为负，需求继续回落：2018 年前 11 月地产销售面积同增 1.4%，增幅继续收窄，11 月单月同比下降 5.1%，连续 3 个月同比下降，需求继续回落；前 11 月建筑及装潢材料零售额同增 8.1%，11 月单月同比增长 9.8%，增速有所回升；受到地产需求下行影响，经销零售端收入增速下降明显，预计 Q4 收入端增速回落趋势仍会延续；工程端业务在精装修趋势叠加地产商集中度跳增之下，收入快速增长趋势有望延续，但对地产客户的价格传导和资金账期方面仍然较弱。**2）关注原料成本下降，中长期看好龙头集中趋势：**短期来看，需求端地产下行预期预计仍会对未来业绩预期和板块估值带来影响，近期大型房企融资进一步放松，地产新开工高增长将更加持久，提振地产前道建材品类需求。而成本端随着上中游原料价格下降，中游制造成本压力预计将得到缓解，企业盈利后续有望改善。从估值来看，目前多个消费建材龙头估值普遍处于历史估值区间的下限水平，建议关注 **pe 10 倍、pb 1 倍左右**的标的；**中长期来看，我们认为产业资源向龙头公司集聚的态势继续强化，龙头集中的逻辑持续演绎。**目前多数装修建材细分行业龙头市占率仍然较低，“大行业、小公司”的特征依然明显，龙头公司凭借品牌、渠道、资金等综合竞争优势持续扩大市场份额；看好消费建材龙头企业集中度持续提升的逻辑，重点推荐**北新建材、东方雨虹、伟星新材**等。**3）考虑增长和估值，关注优质高成长、估值性价比高的个股品种，重点推荐帝欧家居（地产大客户拓展增量，规模效应+产品结构升级增利，业绩增长强劲），同时建议关注业绩高增长、估值合理、资产负债表优良的次新个股，如雄塑科技、凯伦股份、惠达卫浴、三棵树等。**

风险提示：宏观政策反复，汇率大幅贬值。

重点标的

股票 代码	股票 名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600585	海螺水泥	2.99	5.60	5.60	6.00	10.4	5.5	5.5	5.2
600801	华新水泥	1.39	3.30	3.30	3.40	12.8	5.4	5.4	5.3
601636	旗滨集团	0.45	0.67	0.67	0.74	8.9	6.0	6.0	5.4
000786	北新建材	1.39	1.61	1.93	2.31	10.6	9.2	7.7	6.4
002043	兔宝宝	0.44	0.55	0.66	0.79	12.0	9.6	8.0	6.7
002798	帝欧家居	0.14	0.96	1.29	1.68	92.7	13.5	10.1	7.7
000401	冀东水泥	0.08	1.16	1.82	2.13	-	11.2	7.1	6.1
000672	上峰水泥	1.14	1.84	1.84	1.95	7.8	4.8	4.8	4.5
002372	伟星新材	0.63	0.76	0.88	1.07	26.0	21.6	18.6	15.3
002271	东方雨虹	0.83	1.04	1.31	1.64	18.3	14.6	11.6	9.3
600076	康欣新材	0.45	0.47	0.55	0.62	9.6	9.2	7.9	7.0
600176	中国巨石	0.74	1.00	1.00	1.20	13.0	9.6	9.6	8.0
002398	建研集团	0.28	0.39	0.51	0.62	16.8	12.0	9.2	7.6

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

内容目录

1、本周行情回顾	6
2、水泥行业本周跟踪	7
3、玻璃行业本周跟踪	12
4、玻纤行业本周跟踪	15
5、装修建材本周跟踪	18
6、行业要闻回顾	20
7、重点上市公司公告	22
8、风险提示	23

图表目录

图表 1: 建材 (SW) 行业年初以来市场表现.....	6
图表 2: 建材 (SW) 行业年初以来每周资金净流入额 (亿元)	6
图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五	7
图表 4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五	7
图表 5: 全国水泥价格周环比-7 元/吨	8
图表 6: 全国水泥库存周环比+2.37%	8
图表 7: 长江流域水泥库存周环比+4.75%.....	8
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+5.81%	8
图表 9: 两广地区水泥库存周环比+2.67%.....	8
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+1.88%	8
图表 11: 全国熟料月度库存环比+4.45%	9
图表 12: 华东熟料月度库存环比-3.33%	9
图表 13: 长江流域熟料月度库存环比+6.90%.....	9
图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比+2.5%	9
图表 15: 两广地区熟料月度库存环比持平	9
图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比-8.33%.....	9
图表 17: 长江流域水泥价格周环比-26 元/吨.....	10
图表 18: 长江中下游水泥价格周环比-28 元/吨.....	10
图表 19: 两广地区水泥价格周环比持平	10
图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平.....	10
图表 21: 华北水泥价格周环比持平	10
图表 22: 东北水泥价格周环比持平	10
图表 23: 华东水泥价格周环比-22 元/吨.....	11
图表 24: 中南水泥价格周环比-5 元/吨.....	11
图表 25: 西南水泥价格周环比持平	11
图表 26: 西北水泥价格周环比持平	11
图表 27: 水泥产量增速图	11
图表 28: 粗钢产量增速图	11
图表 29: 水泥价格库存变化汇总	12
图表 30: 全国玻璃均价周环比-8 元/吨.....	13
图表 31: 平板玻璃实际产能 (t/d) 年同比+0.04%.....	13

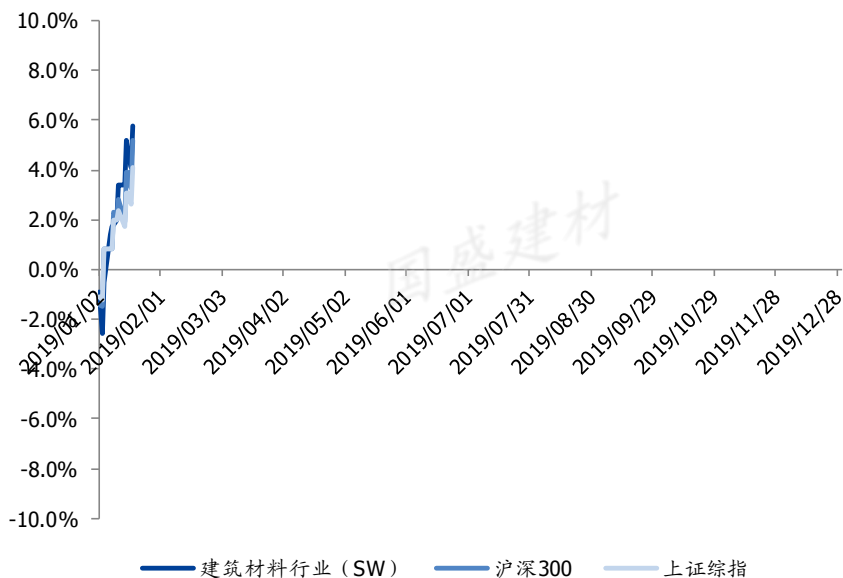
图表 32: 平板玻璃存货周环比+89万重箱.....	13
图表 33: 北京平板玻璃均价周环比-14元/吨.....	13
图表 34: 成都平板玻璃均价周环比持平.....	14
图表 35: 广州平板玻璃均价周环比-4元/吨.....	14
图表 36: Low-E玻璃价格周环比持平.....	14
图表 37: 光伏玻璃价格周环比持平.....	14
图表 38: 纯碱价格周环比-7元/吨.....	14
图表 39: 重油价格周环比+50元/吨.....	14
图表 40: 房地产竣工面积增速图.....	15
图表 41: 玻璃产量增速图.....	15
图表 42: 玻璃价格变化汇总.....	15
图表 43: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平.....	16
图表 44: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平.....	16
图表 45: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平.....	16
图表 46: 铈周环比持平铂价格周环比-3元/克.....	16
图表 47: 全球主要经济体 PMI.....	16
图表 48: 中国汽车产量增速 (%).....	16
图表 49: 本周品牌动态.....	18
图表 50: 装修建材原料价格汇总.....	18
图表 51: 沥青价格周环比持平.....	19
图表 52: 美废价格周环比持平.....	19
图表 53: PPR 周均价环比-3.7元/吨.....	19
图表 54: PVC 周均价环比持平.....	19
图表 55: 胶合板周均价环比-2.2元/张.....	19
图表 56: 纤维板周均价周环比-9.27元/张.....	19
图表 57: 本周供给侧要闻回顾.....	20
图表 58: 本周行业其他要闻回顾.....	20
图表 59: 本周重点公司公告.....	22

1、本周行情回顾

本周(2019.1.14-2019.1.18)建筑材料板块(SW)上涨2.27%，上证综指上涨1.65%，超额收益为0.62%。本周建筑材料板块(SW)资金净流入额为-2.89亿元。

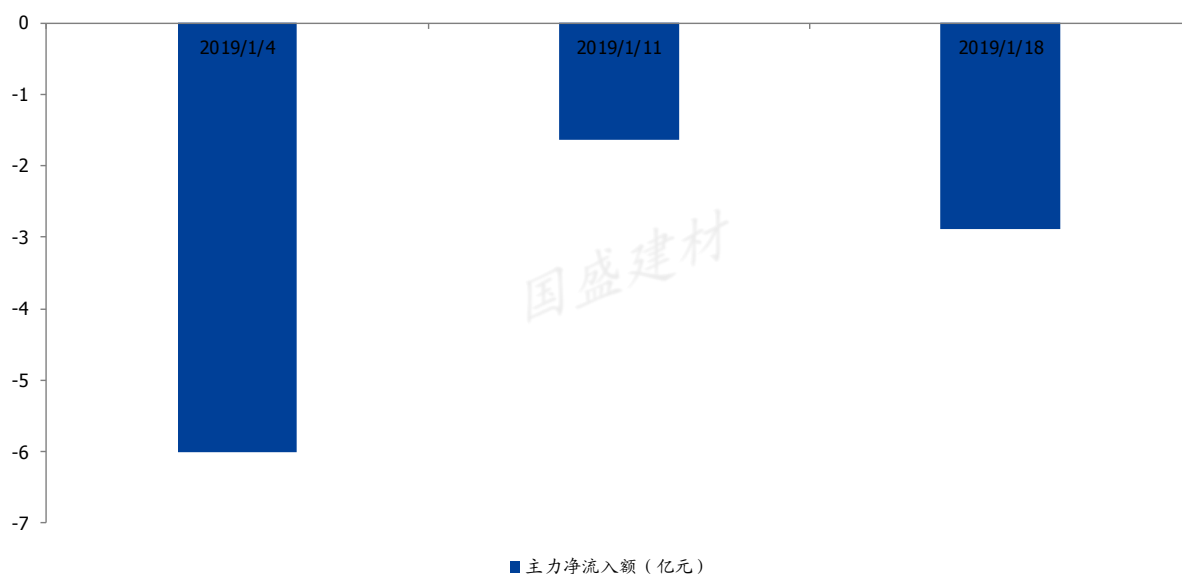
个股方面，海南瑞泽、东方雨虹、凯盛科技、凯伦股份、伟星新材位列涨幅榜前五，柘中股份、友邦吊顶、再升科技、嘉寓股份、华塑控股位列涨幅榜后五。

图表1: 建材(SW)行业年初以来市场表现



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表2: 建材(SW)行业年初以来每周资金净流入额(亿元)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对大盘涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002596	海南瑞泽	7.29	14.62	12.97	21.70
002271	东方雨虹	15.21	10.86	9.21	17.45
600552	凯盛科技	4.19	8.27	6.62	14.17
300715	凯伦股份	20.41	7.70	6.05	13.33
002372	伟星新材	16.40	5.87	4.22	5.74

资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对大盘涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002346	柘中股份	12.77	-9.43	-11.08	2.16
002718	友邦吊顶	26.21	-7.16	-8.81	-5.04
603601	再升科技	7.25	-7.05	-8.70	-4.98
300117	嘉寓股份	4.05	-6.90	-8.55	-2.64
000509	华塑控股	2.84	-4.70	-6.35	5.19

资料来源: Wind、国盛证券研究所

2、水泥行业本周跟踪

价格方面: 2019年1月11日至2019年1月18日,全国水泥均价430元/吨,环比跌幅为1.6%。价格回落地区主要是上海、浙江、江苏、江西、湖北和云南等地,幅度20-50元/吨。1月中旬,全国水泥市场需求环比继续减弱,库存上升明显,高位地区水泥价格延续下行态势。未来两周,春节临近,下游市场需求萎缩将会更加明显,局部地区水泥价格仍有下调可能,但随着企业开始执行自律停产,调整供需关系,价格再大幅度下调可能性不大。**从熟料价格看**,唐山地区下跌,其余各地区价格保持平稳。

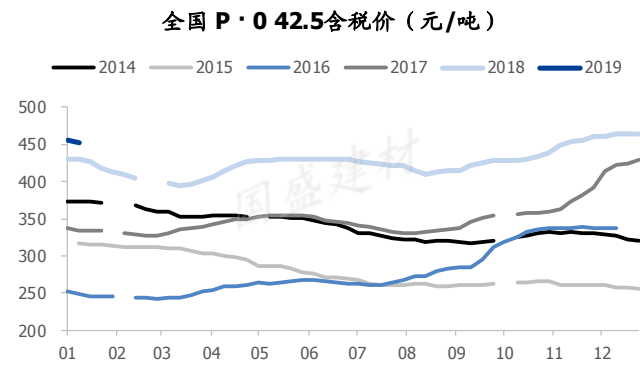
重点区域情况: 本周,泛京津冀地区水泥市场均价为484元/吨,周环比持平,年同比+49元/吨;长江中下游流域水泥市场均价为500元/吨,周环比-28元/吨,年同比+18元/吨;长江流域水泥市场均价为482元/吨,周环比-26元/吨,年同比+12元/吨;两广地区水泥市场均价为488元/吨,周环比持平,年同比+48元/吨。

库存方面: 2019年1月11日至2019年1月18日,全国水泥库存57.44%,周环比+3.59%。华北地区库存周环比+1.25%(河北上升6.25%),华东地区库存周环比+4.39%(江苏、浙江、安徽、福建分别上升6.00%、11.00%、6.25%、2.50%,安徽上升2.50%),中南地区库存周环比+4.50%(湖北、湖南、广东、广西、海南分别上升10.00%、6.67%、3.33%、2.00%、5.00%),西南地区库存周环比上升4.06%(四川、云南分别上升3.75%、12.5%),东北、西北地区库存周环比持平。截至目前,西南地区库存最高,为64.0%。华北、东北、华东、中南地区库存分别为53.0%、54.2%、60.0%、57.0%。**熟料库存方面**,2018年12月,全国熟料库存月环比+4.45%,为58.89%。目前华北、东北、华东、中南、西南、西北库存分别为51%、68%、40%、43%、48%、70%,较上月分别上升-4.00%、1.67%、-3.33%、-4.67%、-7.00%、-1.00%。

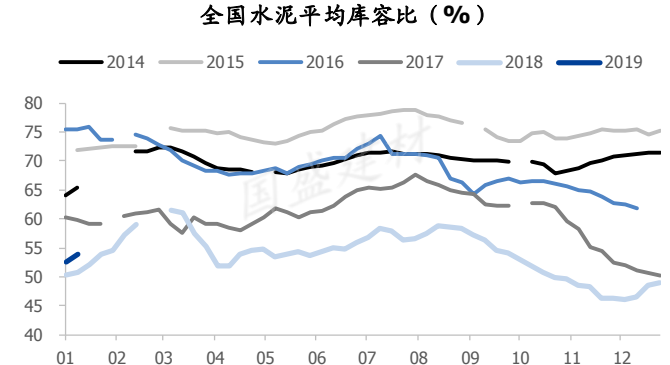
重点区域情况：泛京津冀地区水泥库存周环比+1.9%；长江中下游流域水泥库存周环比+5.8%；长江流域库存周环比+4.8%；两广地区库存周环比+2.7%。四个区域库存分别为49%、58.6%、61.7%、56.2%。

图表 5: 全国水泥价格周环比-7元/吨

图表 6: 全国水泥库存周环比+2.37%



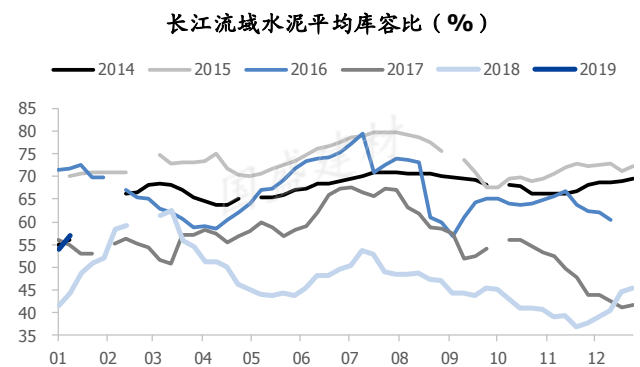
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所



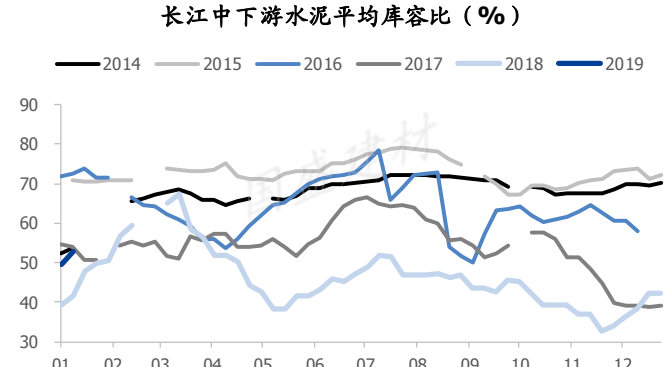
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 长江流域水泥库存周环比+4.75%

图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+5.81%



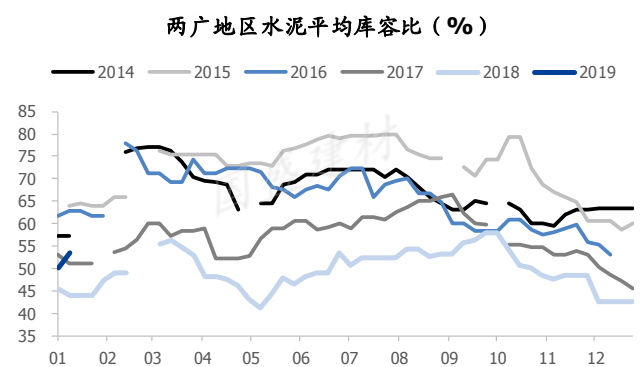
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所



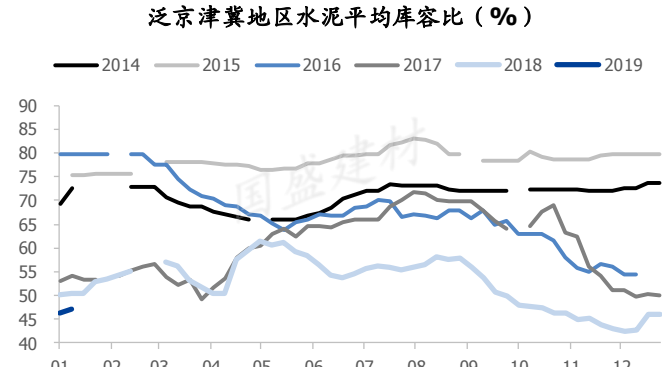
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 两广地区水泥库存周环比+2.67%

图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+1.88%

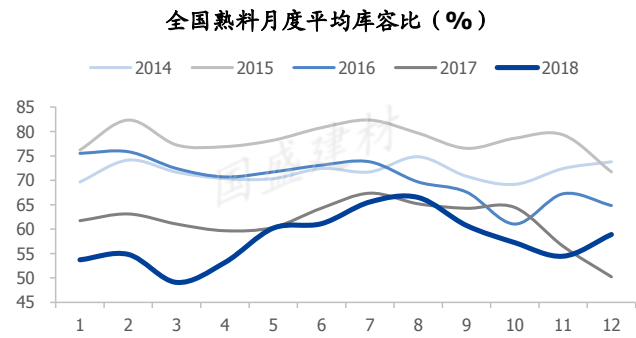


资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所



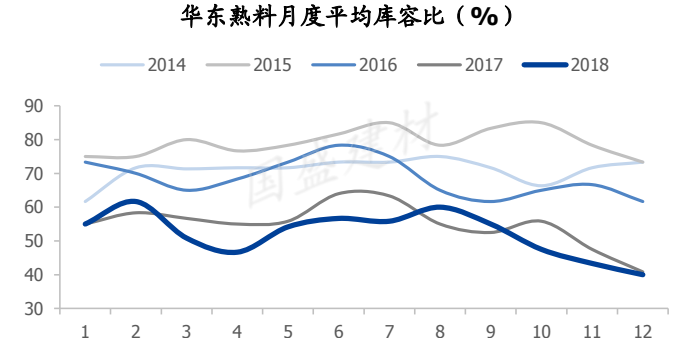
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 11: 全国熟料月度库存环比+4.45%



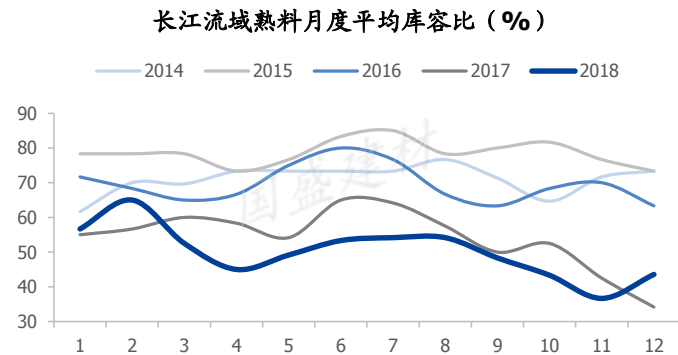
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 华东熟料月度库存环比-3.33%



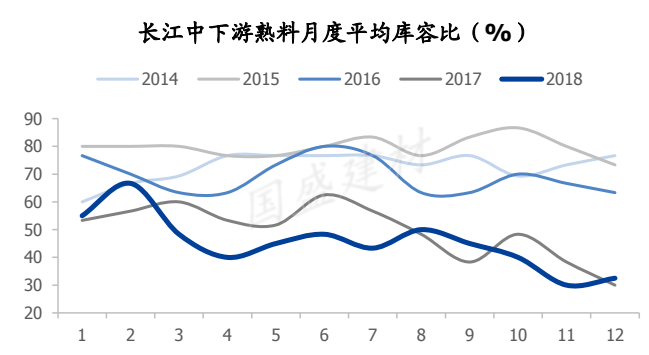
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 长江流域熟料月度库存环比+6.90%



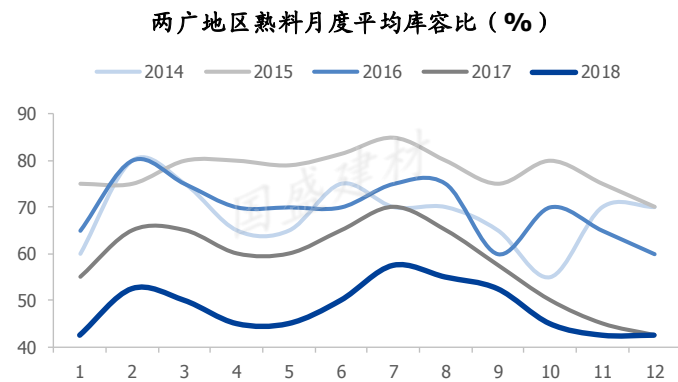
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比+2.5%



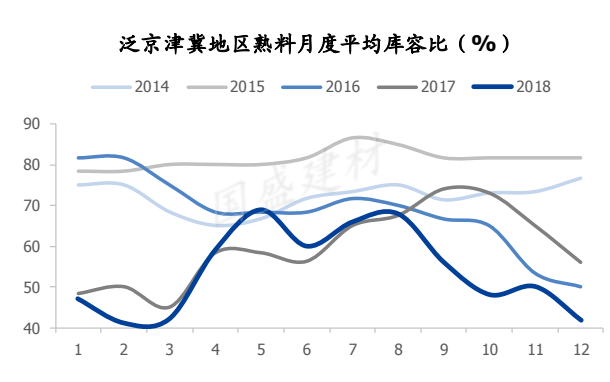
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 两广地区熟料月度库存环比持平



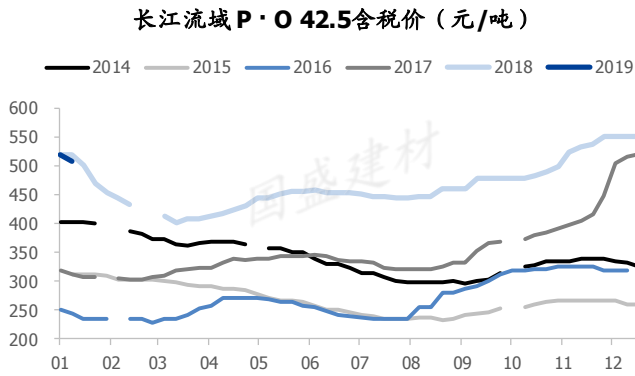
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比-8.33%



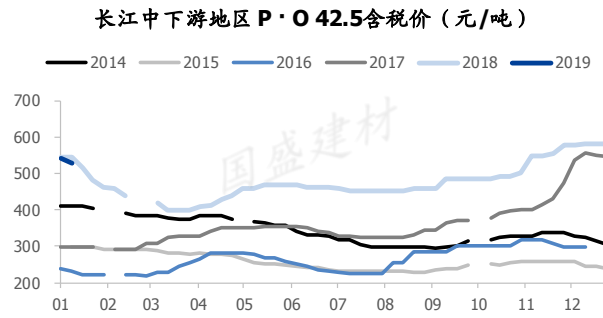
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 长江流域水泥价格周环比-26元/吨



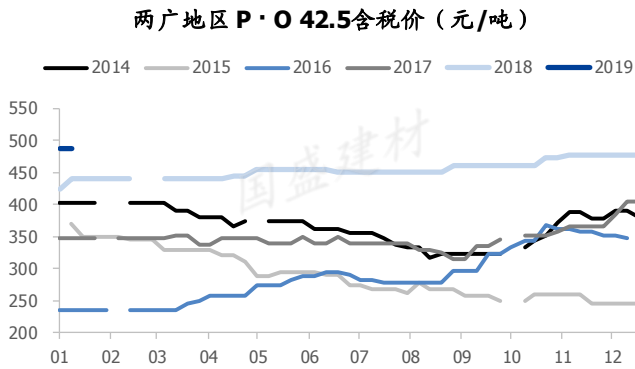
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 长江中下游水泥价格周环比-28元/吨



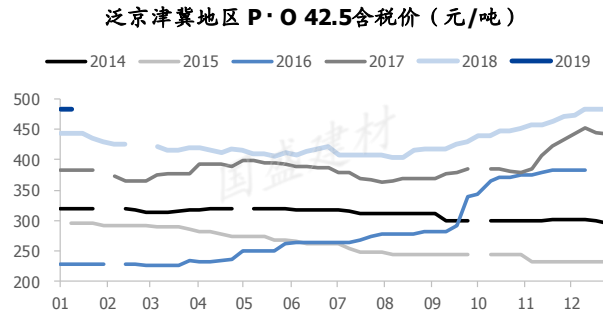
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 两广地区水泥价格周环比持平



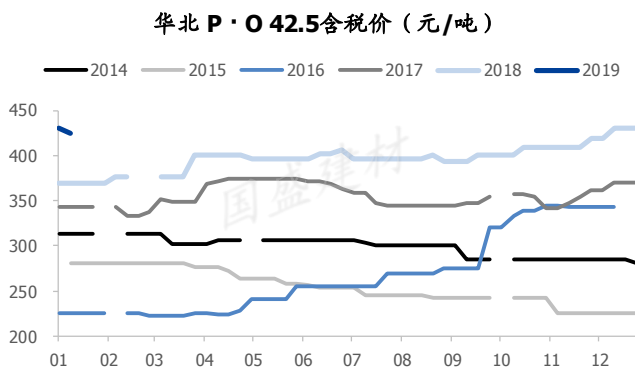
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平



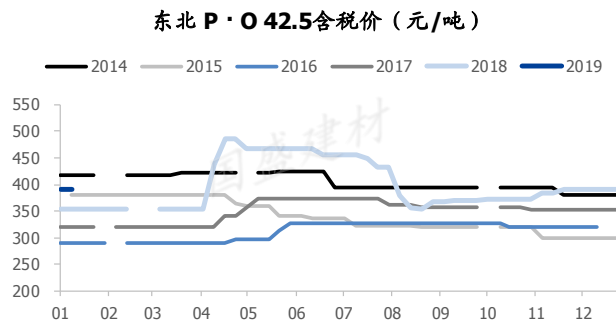
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 21: 华北水泥价格周环比持平



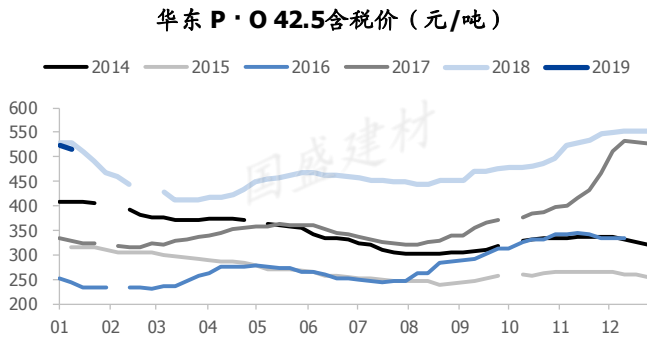
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 22: 东北水泥价格周环比持平



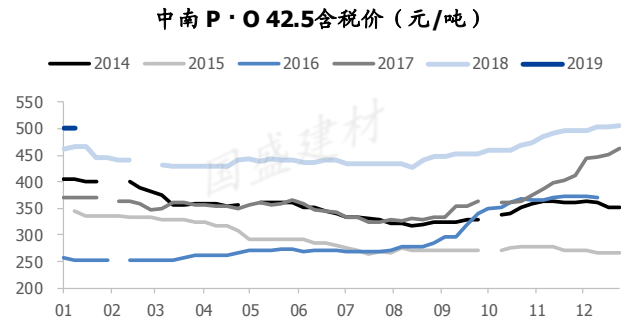
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 23: 华东水泥价格周环比-22元/吨



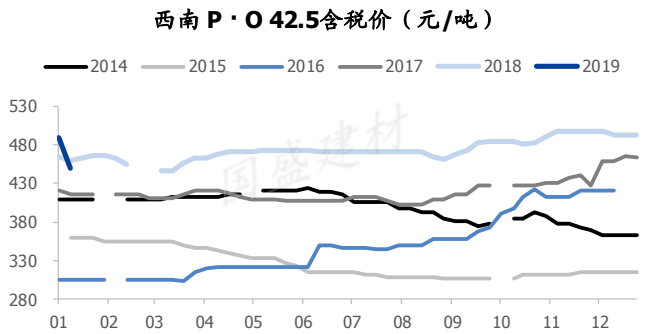
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 24: 中南水泥价格周环比-5元/吨



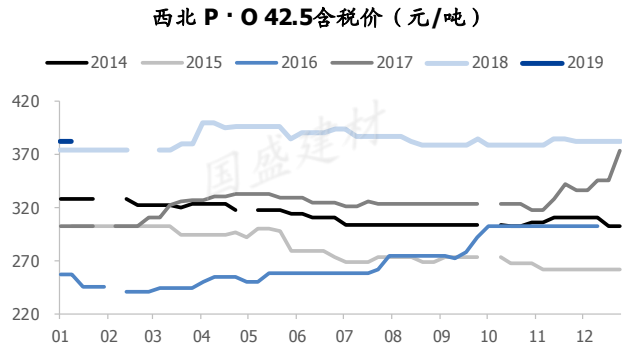
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 25: 西南水泥价格周环比持平



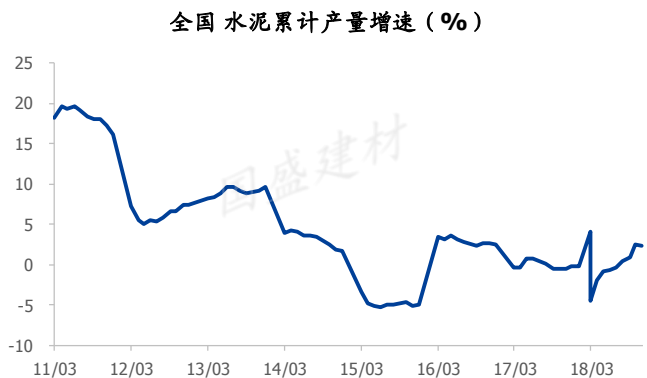
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 26: 西北水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 27: 水泥产量增速图



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 28: 粗钢产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 29: 水泥价格库存变化汇总

省份	本周P·O42.5含税价(元/吨)	环比上周	同比去年	本周水泥库存比(%)	环比上周	同比去年	本轮价格高/低点	距离高/低点价格
华北地区	425	0	55	53.0	1.25	-4.3	431/394	-6/31
北京	470	0	80	45.0	0.0	-10.0	470/450	0/20
天津	460	0	80	45.0	0.0	-20.0	460/430	0/30
河北省	490	0	20	53.8	6.3	7.5	490/400	0/90
山西省	385	0	25	56.3	0.0	6.3	385/320	0/65
内蒙古	320	0	70	65.0	0.0	-5.0	380/320	-60/0
东北地区	390	0	37	54.2	0.0	-12.9	390/353	0/37
辽宁省	340	0	70	47.5	0.0	-21.3	340/270	0/70
吉林省	430	0	50	52.5	0.0	-12.5	500/430	-70/0
黑龙江省	400	0	-10	62.5	0.0	-5.0	530/400	-130/0
华东地区	494	-22	1	60.0	4.4	8.7	553/444	-59/50
上海市	500	-50	-30	55.0	0.0	5.0	580/470	-80/30
江苏省	500	-30	40	63.0	6.0	12.0	530/400	-30/100
浙江省	510	-30	0	60.0	11.0	14.0	620/480	-110/30
安徽省	490	0	60	56.3	6.3	3.8	550/400	-60/90
福建省	480	0	-30	65.0	2.5	10.0	490/440	-10/40
江西省	435	-45	-45	73.8	0.0	21.3	510/400	-75/35
山东省	540	0	10	46.7	5.0	-5.0	540/450	0/90
中南地区	496	-5	51	57.0	4.5	6.8	506/427	-10/69
河南省	560	0	80	47.5	0.0	-2.5	560/370	0/190
湖北省	490	-30	60	58.8	10.0	3.8	550/460	-60/30
湖南省	490	0	40	68.3	6.7	15.0	490/420	0/70
广东省	540	0	50	53.3	3.3	18.3	540/490	0/50
广西省	435	0	45	59.0	2.0	6.0	435/410	0/25
海南省	460	0	30	55.0	5.0	0.0	460/410	0/50
西南地区	450	0	-16	64.4	4.1	11.9	497/450	-47/0
重庆市	450	0	0	65.0	0.0	15.0	480/440	-30/10
四川省	520	0	90	55.0	3.8	2.5	520/450	0/70
贵州省	350	0	-50	80.0	0.0	35.0	410/350	-60/0
云南省	395	-20	25	57.5	12.5	-5.0	415/355	-20/40
西藏	680	0	0	-	-	-	680/680	0/0
西北地区	382	0	8	56.0	0.0	-4.2	394/379	-12/3
陕西省	450	0	30	45.0	0.0	-13.3	450/420	0/30
甘肃省	350	0	-20	67.5	0.0	10.0	365/350	-15/0
青海省	400	0	10	65.0	0.0	15.0	400/400	0/0
宁夏	320	0	10	50.0	0.0	-20.0	340/320	-20/0
新疆	391	1	11	52.5	0.0	-12.5	391/390	0/1
全国	445	-7	27	57.4	3.6	3.6	463/410	-18/34
泛京津冀地区	484	0	49	49.0	1.9	-4.0	484/403	0/81
长江中下游流域	500	-28	18	58.6	5.8	8.7	583/453	-83/47
长江流域	482	-26	12	61.7	4.8	10.7	550/444	-68/38
两广地区	488	0	48	56.2	2.7	12.2	488/450	0/38

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

3、玻璃行业本周跟踪

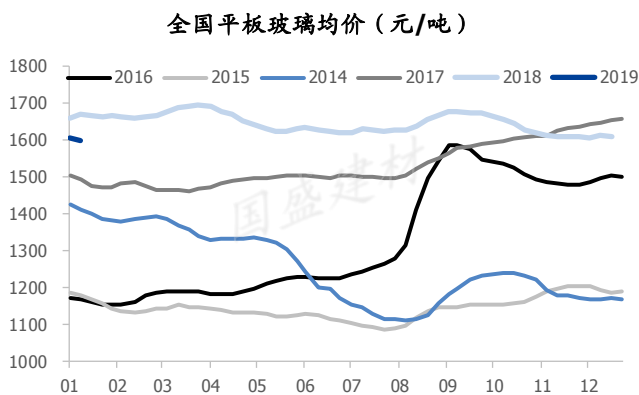
价格方面: 本周末全国白玻均价 1591 元, 环比上周上涨-8 元, 同比去年上涨-70 元。从区域看, 东北地区实行冬储价格, 本地呈现典型的有价无市状态; 华南、华东和华中地区总体价格稳定, 部分厂家成交相对灵活, 但幅度不大; 华北地区厂家以增加出库和回笼资金为主, 部分成交灵活, 但厂家信心较好。

库存方面: 周末浮法玻璃产能利用率为 68.68%; 环比上周上涨-0.91%, 同比去年上涨

-1.62%。在产产能 91050 万重箱，环比上周增加-1200 万重箱，同比去年增加 6 万重箱。周末行业库存 3337 万重箱，环比上周增加 89 万重箱，同比去年增加 164 万重箱。周末库存天数 13.38 天，环比上周增加 0.53 天，同比增加 0.66 天。

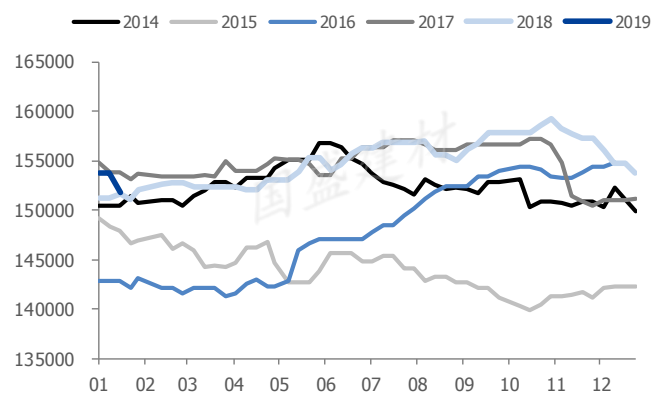
2019 年 1 月 18 日中国玻璃综合指数 1134.37 点，环比上周下降 4.60 点，同比去年同期下降 52.98 点；中国玻璃价格指数 1160.34 点，环比上周下降 5.88 点，同比去年同期下降 52.27 点；中国玻璃信心指数 1030.49 点，环比上周上涨 0.51 点，同比去年同期下降 55.84 点。本周以来玻璃现货市场总体走势符合预期，呈现明显的淡季趋势，但厂家市场信心相对较好。在终端市场需求逐步减少的背景下，加工企业订单环比有所减少。自北至南呈现开工率递增的特点。大部分加工企业已经不再承接新的订单，完成尾单为主，因此采购玻璃的速度也有所减缓，玻璃原片的有效需求减少。而从厂家出库情况看，成交减缓，总体库存连续三周上涨。由于近几年来玻璃生产企业效益较好，厂家目前资金压力不大，春节假日期间所需的原燃材料储备不成问题，没有短期内大幅度降价回笼资金的压力。

图表 30: 全国玻璃均价周环比-8 元/吨



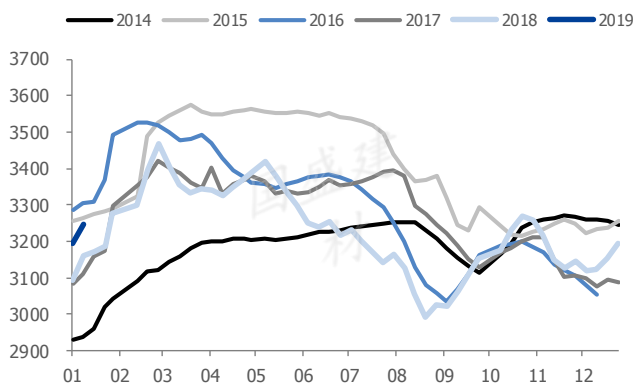
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 31: 平板玻璃实际产能 (t/d) 年同比+0.04%



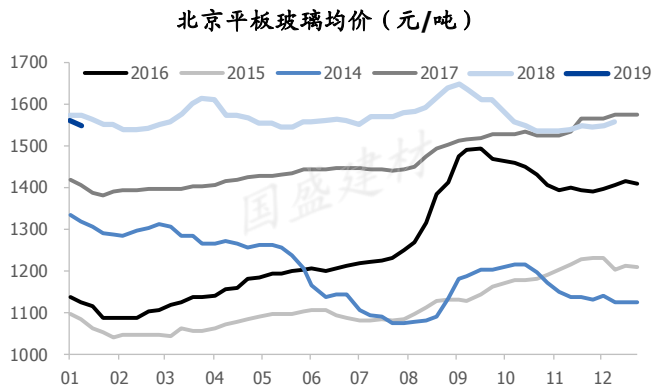
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 32: 平板玻璃存货周环比+89 万重箱



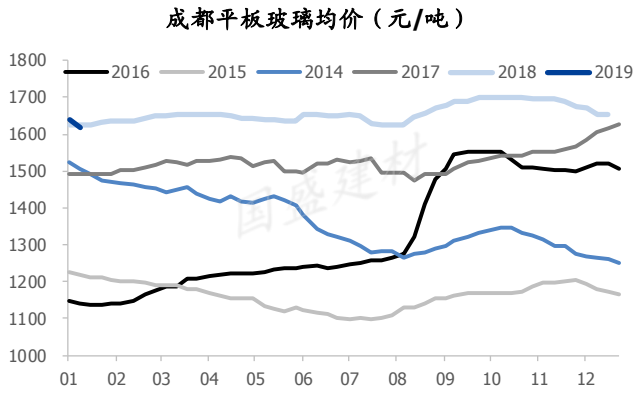
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 33: 北京平板玻璃均价周环比-14 元/吨



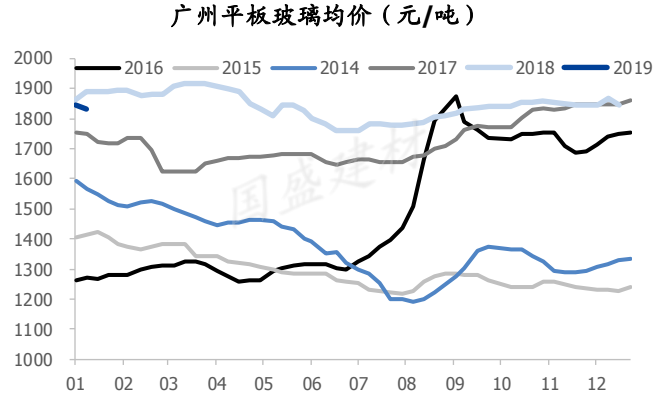
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 34: 成都平板玻璃均价周环比持平



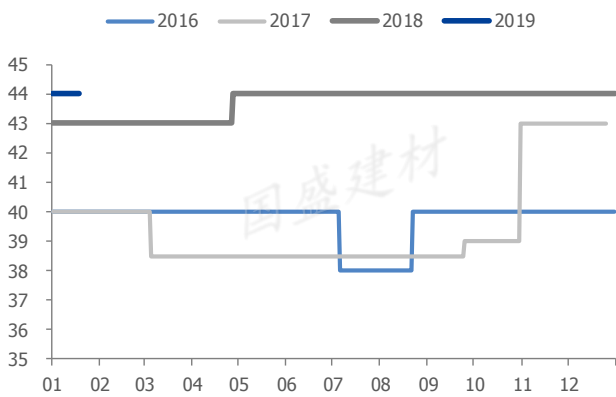
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 35: 广州平板玻璃均价周环比-4元/吨



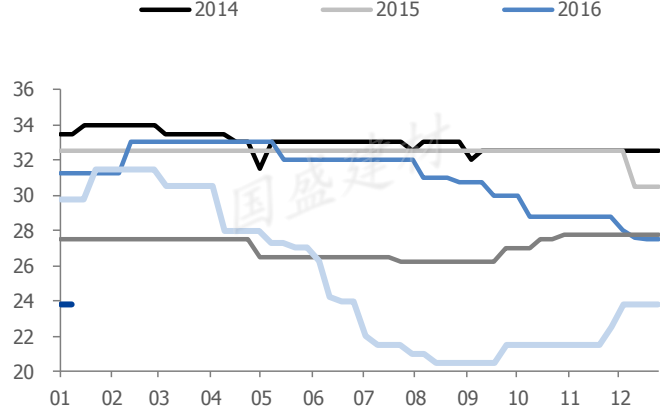
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 36: Low-E 玻璃价格周环比持平



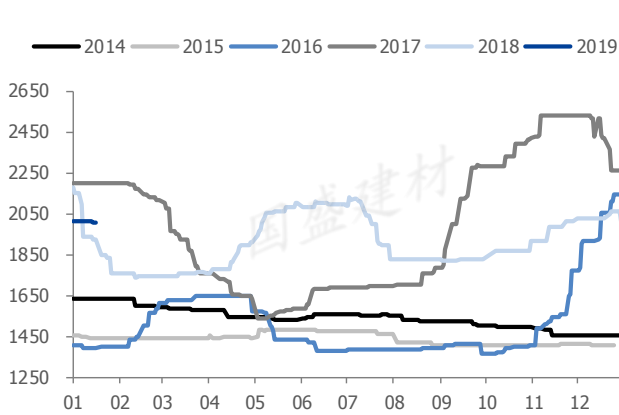
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 37: 光伏玻璃价格周环比持平



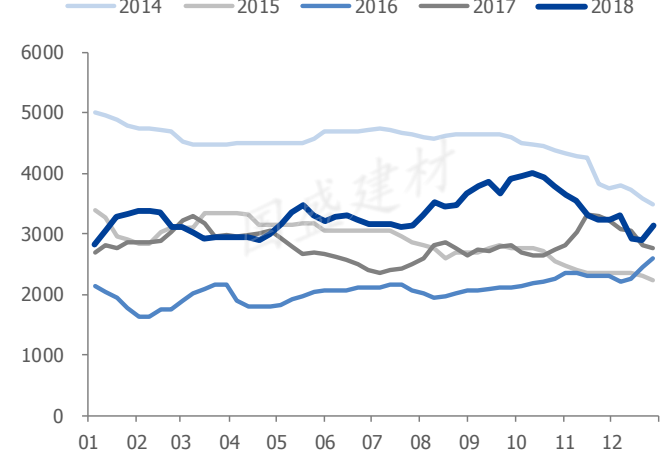
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 纯碱价格周环比-7元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 39: 重油价格周环比+50元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 40: 房地产竣工面积增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 41: 玻璃产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 42: 玻璃价格变化汇总

省份	本周平板玻璃价格 (元/吨)	环比上周 (元/吨)	同比去年 (元/吨)
北京	1532	-14	-17
成都	1619	0	-12
广州	1826	-4	-63
秦皇岛	1463	-4	-20
上海	1680	-14	-58
沈阳	1364	0	-85
武汉	1480	-16	-238
西安	1438	-3	-42
济南	1575	-8	-102
全国	1591	-8	-72

资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

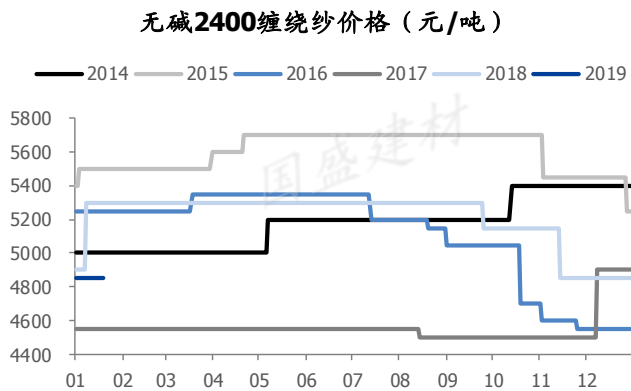
4、玻纤行业本周跟踪

无碱玻纤: 泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱, 现有 16 条池窑生产线, 在产年产能 92.5 万吨, 前期出口占比约 35%左右, 现阶段厂家出口量有一定减少, 加之国内玻璃纤维下游市场需求一般, 但整体走货略放缓, 市场竞争力加大, 近日厂家各型号无碱粗纱主流价格报稳, 风点纱走货尚可, 库存有一定增加。出厂价格如下: 2400tex 喷射纱报 6800-6900 元/吨, 2400texSMC 纱报 6100-6300 元/吨, 2400tex 缠绕纱报 4800-4900 元/吨, 2000tex 热塑性合股纱报 5900-6000 元/吨, 热塑直接纱报 5700-5800 元/吨, 2400tex 毡用纱/板材纱 5700-5800 元/吨。

中碱玻纤: 据卓创了解, 山东玻纤复合材料有限公司目前中碱玻璃纤维纱仅有格赛博一条在产。近期, 中碱纱市场下游加工厂订单成交尚可, 厂家中碱纱货源紧俏度仍存, 现以老客户供货为主, 新客户开始接单。近日厂家各型号中碱直接纱报价无调整。现报价: 中碱 300tex 以上直接纱主流报价 6000 元/吨左右, 140tex 直接纱主流报价 7000-7200 元/吨左右, 膨体合股纱普通型号主流报价 5500-5600 元/吨左右, 高端型号报价 6900-7000 元/吨。以上均为含税周边送到价, 纸箱包装, 产销良好, 产销压力不大。

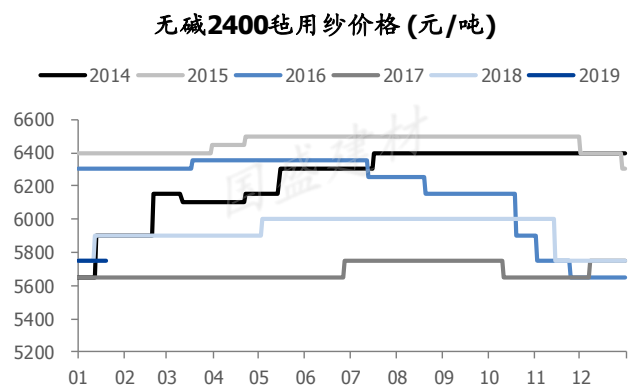
电子纱:泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有3条电子级池窑线正常生产, 年产量约6.5万吨, 主要产品有G75、G37、G150、E225、D450等型号, G37基本自用。近期厂家电子纱G75市场主流价格无调整。目前市场主流价格在10500元/吨左右, 不同客户价格略有差别, 大客户价格可商谈。A级品, 含税出厂价格, 木托盘包装, 塑料管回收, 限期3个月。近期下游市场交投一般。走货主要区域是山东及江浙地区, 多数电子纱厂家自用。当前, 国内电子布(7628)主流市场成交价格低至4.5元/米左右, 偏低端无碱纺布主流价格4.0元/米, 下游需求起色不大, 后期价格走低趋势仍存。

图表 43: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平



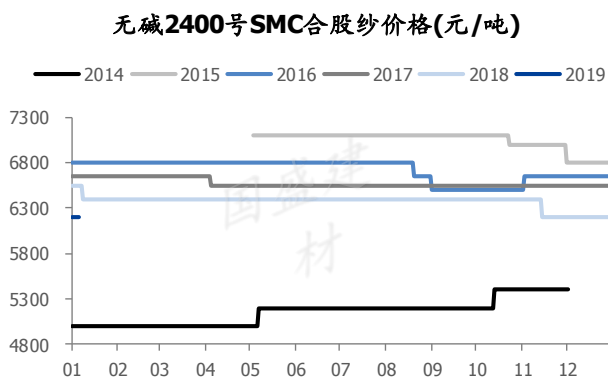
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 44: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平



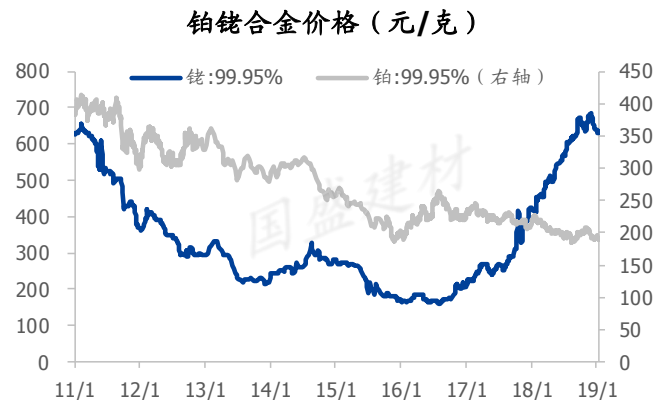
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 45: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平



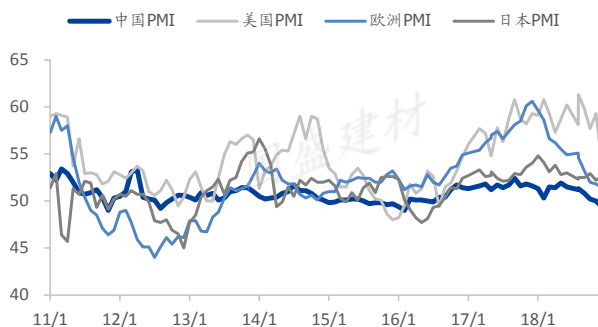
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 46: 铈周环比持平 铈价格周环比-3元/克



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 47: 全球主要经济体 PMI



图表 48: 中国汽车产量增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

资料来源: Wind、国盛证券研究所

5、装修建材本周跟踪

图表 49: 本周品牌动态

细分行业	品牌动态
涂料	喜讯! 紫荆花涂料(上海)有限公司荣获绿色发展奖: 紫荆花漆是叶氏化工集团旗下的知名涂料品牌, 成立于 1982 年。在日新月异的新纪元中, 紫荆花涂料始终秉承着“用心出彩”的品牌理念, 把“绿色环保”和“专业服务”作为集团发展宗旨。自落户金山第二工业区以来, 始终坚持安全环保的发展理念, 为中国市场提供符合环保健康需求的优质涂料产品。(慧聪涂料网)
涂料	晨阳水漆与分众传媒达成战略合作 智能分发助力乐涂智慧涂装: 1月17日, 2019年“水漆日”当天, 晨阳水漆与分众传媒达成战略合作, 双方表示, 未来将围绕品牌升级、渠道创新等展开合作。分众传媒作为中国知名的生活圈媒体群, 可触达中国城市绝大部分的主流消费力, 晨阳水漆通过携手分众传媒将掀起新一轮的环保水漆科普热潮。(慧聪涂料网)
建筑陶瓷	卡诺尔瓷砖成功签约央视传媒 助推品牌发展新高度! : 此次卡诺尔瓷砖顺利通过央视层层审查机制, 亮相中央电视台, 为广大合作经销商给予极大的信心支持, 也打响了 2019 年品牌战略推广第一战。2019 年 1 月 12 日, 卡诺尔瓷砖品牌总经理蔡迅与央视公司代表企之航崔总, 在卡诺尔总部正式签订合作协议, 将卡诺尔瓷砖推向新的高度。(中华陶瓷网)
板材	福湘荣获国家绿色建材品牌计划“百强品牌”! : 福湘在众多建材品牌中脱颖而出, 荣获国家绿色品牌计划“百强品牌”, 福湘整体家居产品: 板材、衣柜、地板、木门、白乳胶等产品入选《2018 国家建材品质白皮书》。这是国家及行业各界对福湘产品品质的高度认可和信赖!(中华地板网)
板材	三杉地板协助四川省室内装饰协会盛会隆重召开: 新年伊始, 万象更新。1月14日, 由三杉地板协办的四川省室内装饰协会年会暨 25 周年庆典在成都金韵酒店隆重召开。(中华网)

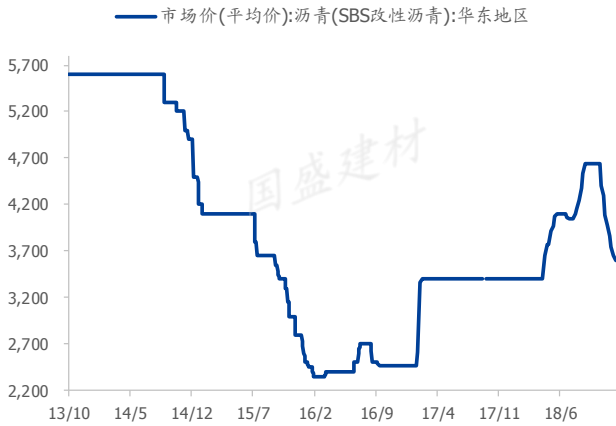
资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 50: 装修建材原料价格汇总

品类	价格变动
沥青	本周沥青价格为 3600 元/吨, 周环比持平, 年同比+200 元/吨
美废	本周美废价格为 190 美元/吨, 周环比持平, 年同比-20 美元/吨
PVC	本周 PVC 均价为 6503 元/吨, 周环比-3.7 元/吨, 年同比+103.8 元/吨
PPR	本周 PPR 均价为 10350 元/吨, 周环比持平, 年同比+50 元/吨
胶合板	本周胶合板价格为 139.45 元/张, 周环比-2.2 元/张, 年同比+13.92 元/张
纤维板	本周纤维板价格为 69.3666666666667 元/张, 周环比-9.27 元/张, 年同比-32.4833333333333 元/张

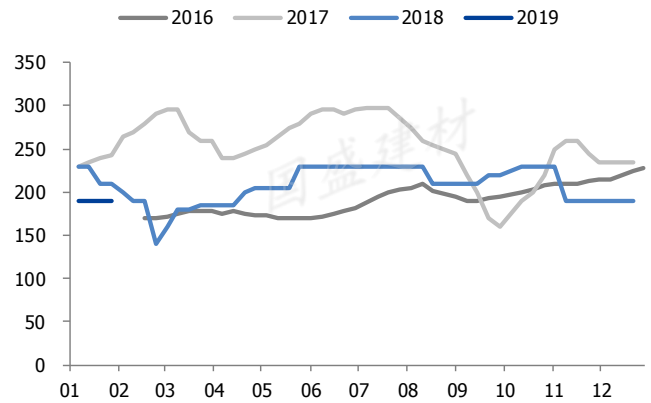
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 51: 沥青价格周环比持平



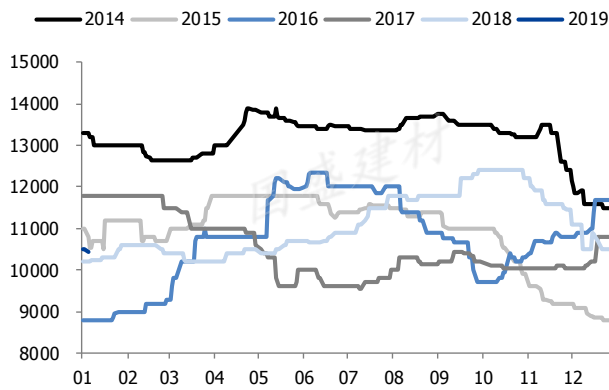
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 52: 美废价格周环比持平



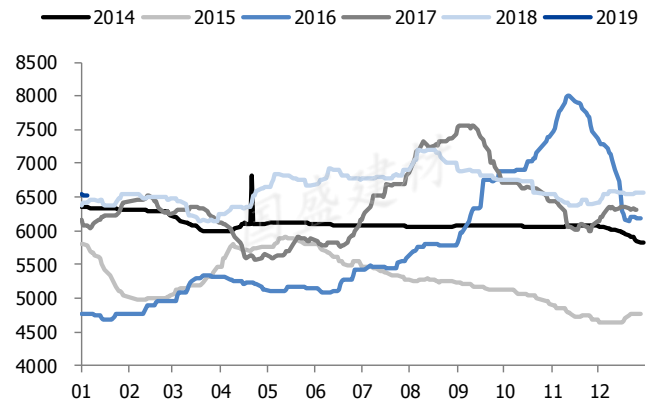
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 53: PPR 周均价环比-3.7 元/吨



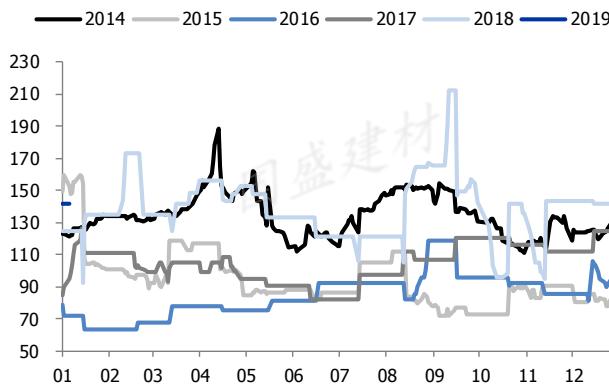
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 54: PVC 周均价环比持平



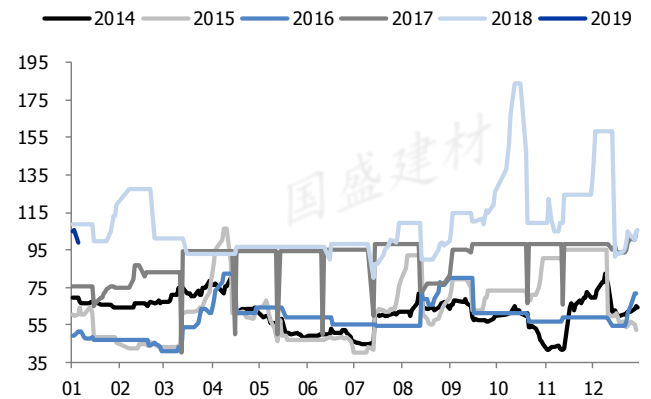
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 55: 胶合板周均价环比-2.2 元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 56: 纤维板周均价周环比-9.27 元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

6、行业要闻回顾

图表 57: 本周供给侧要闻回顾

1月15日	<p>突发! 20 几家水泥厂限产、停产, 长三角水泥价格下跌势头或终止: 13日, 宿迁市大气污染防治指挥部发布《关于进一步加强大气污染过程管控的紧急通知》, 决定自1月14日0时起, 将现橙色预警管控措施全面升级为红色预警级别管控措施。同日, 淮安市发布《关于实施红色预警管控措施的通知》。另外, 此次实行重污染天气应急措施除了上述地区外, 更是包含了苏北多个地区, 水泥企业达20多家, 据当地水泥厂家透露, 本来预计下调的水泥价格因此次停限产或将搁浅。另外, 此次实行重污染天气应急措施除了上述地区外, 更是包含了苏北多个地区, 水泥企业达20多家, 据当地水泥厂家透露, 本来预计下调的水泥价格因此次停限产或将搁浅。(中国水泥网)</p>
1月16日	<p>JT 窑水泥产能跨省置换项目落户江西: 按照《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发〔2013〕41号)和《工业和信息化部关于印发钢铁水泥玻璃行业产能置换实施办法的通知》(工信部原〔2017〕337号)等文件要求, 现将安徽省南陵县中奔水泥有限公司年产40万吨水泥熟料JT窑生产线产能跨省出让情况予以公告, 欢迎社会公众进行监督。(中国水泥网)</p>

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 58: 本周行业其他要闻回顾

1月15日	<p>停产不停工! 西部水泥利用错峰生产抓紧设备检修保养: 甘肃西部水泥有限责任公司30万吨干法水泥熟料生产线已连续投产十余年, 部分生产设备长期服役需更换更新。错峰生产期间, 该公司周密部署、科学组织, 停产不停业、停机不停工, 积极开展原料储备、设备维护检修、工艺改进提升等工作。目前, 回转窑更换更新正在紧张有序进行, 力争3月中旬完成所有检修保养工作, 确保错峰生产一结束, 马上顺利开车复产, 为提高园区经济运行质量作出新贡献。(中国水泥网)</p>
1月15日	<p>2019 开年房企密集发债, 总规模已超 800 亿元: 随着2018年末融资政策有所放宽, 2019开年以来各大房企融资动作开始密集进行。1月14日, 新城发展控股有限公司发布公告称, 公司拟发行美元计价优先票据, 票据发行的金额、条款及条件尚待厘定。(中国水泥网)</p>
1月15日	<p>3 年投资 4 万亿, 一大批农村基建项目将上马: 当前, 扩大有效投资除城市基建投资外, 农村基建作为短板中的短板, 正迎来一批重大工程。与此相关, 乡村振兴战略明确提出, 把基础设施建设重点放在农村, 持续加大投入力度。(中国水泥网)</p>
1月15日	<p>西藏水泥供需两端齐发力, 警惕产能过剩: 西藏地区水泥供不应求的局面将在“十三五”期间大幅改善。作为全国唯一未出现水泥产能过剩的地区, 西藏被人戏称为水泥行业的一片“净土”。在过去相当长的时间里, 当地水泥产能严重不足, 每当地方施工建设旺季来临, 千里之外的格尔木, 甚至陕西的水泥都借由青藏铁路进藏。(中国水泥网)</p>
1月16日	<p>山西混凝土行业产能过剩, 产能利用率不足 30%: 山西省建筑业协会钢筋混凝土专业委员会会长宋建荣作了题为《凝聚而为, 顺势而上, 共创山西省混凝土行业发展新局面》的工作报告。他表示, 目前山西同全国其它地方一样, 混凝土行业产能过剩, 产能利用率不足30%, 市场供过于求, 竞争激烈, 产品价格下滑, 加之原材料市场波动, 尤其是砂石价格上涨过快, 应收帐款压力等, 严重制约着混凝土行业的健康发展。(中国水泥网)</p>
1月16日	<p>湖南今年计划新增 1.5 万公里水泥路: 今年, 湖南计划新增1.5万公里水泥(沥青)路, 力争年底基本</p>

实现全省自然村通水泥（沥青）路目标。2018年，湖南省交通项目向进村入户倾斜，全省51个贫困县完成交通固定资产投资303亿元，占全省交通总投资的46.8%；新增2万公里自然村通水泥（沥青）路，51个贫困县新增1.49万公里。（中国水泥网）

1月17日 **一天4个机场项目新年伊始发改委批复基建马不停蹄：**2019年，中国基建审批快马加鞭之势不改。1月15日发改委在一天内公布了新建湖北鄂州民用机场、陕西西安咸阳机场三期扩建工程、呼和浩特新机场、连云港军民合用机场民用部分迁建工程等4个项目的批复，总投资规模超1000亿元。自去年四季度以来，基建投资项目的批复速度就已在加快，涉及城市轨道交通、铁路、机场工程等领域，总投资规模逾1.3万亿元。不仅如此，5G、特高压、物联网、工业互联网等新基建今年也在迅速落地。（中国水泥网）

1月17日 **发改委：推进大宗固体废弃物综合利用再生骨料：**为落实《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》《循环发展引领行动》和《工业绿色发展规划》，促进产业集聚，提高资源综合利用水平，推动资源综合利用产业高质量发展，拟开展大宗固体废弃物综合利用基地建设。国家发展改革委办公厅工业和信息化部办公厅印发关于推进大宗固体废弃物综合利用产业集聚发展的通知。（中国水泥网）

1月17日 **央视再次聚焦水泥行情！中国水泥网&水泥研究院：**2019年水泥盈利仍可期：1月15日，CCTV2央视财经《交易时间》节目中提到，目前水泥板块相关上市公司发布的2018年业绩预告中，海螺水泥、冀东水泥、万年青和华新水泥等均预计净利润翻倍。同时根据中国水泥网研究院数据分析，2018年水泥全行业的利润有望超过1500亿元，成为2011年之后的新巅峰。其中，水泥的吨毛利将超过100元，而2017年吨毛利为75元，同比增长了33.33%。（中国水泥网）

1月17日 **2018年家居卖场累计销售额9661.6亿元，同比上涨5.32%：**由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的全国建材家居景气指数BHI 12月份全国建材家居景气指数（BHI）为93.73，环比上涨2.92点，同比上涨7.33点。全国规模以上建材家居卖场12月销售额为919.3亿元，环比上涨9.10%，同比上涨17.96%。2018年全年累计销售额为9661.6亿元，同比上涨5.32%。（中国陶瓷网）

1月17日 **六方面促制造业发展，严禁水泥新上项目扩大产能：**1月16日，在国新办举行的落实中央经济工作会议精神发布会上，工信部副部长辛国斌表示，我国工业经济规模大、韧性足，有足够的力量来应对各种风险。2018年，我国工业增加值规模有望达到30万亿元，继续保持世界首位。特别是数字经济发展，制造业数字化网络化智能化发展带来的“数字红利”使我们对制造业今后的发展仍然充满信心。（中国水泥网）

1月18日 **1.2万亿！发改委密集批复城市轨道交通等基建项目：**近日，国家发展和改革委员会批复武汉市城市轨道交通第四期建设规划，规划期为2019年至2024年，近期建设项目总投资达到1469.07亿元。此外，2018年四季度，国家发展改革委已经陆续批复一系列基础设施投资项目，涉及城市轨道交通、铁路、机场工程等领域。记者梳理发现，这些基础设施建设项目总投资规模逾1.2万亿元。（中国水泥网）

1月18日 **10家木业企业（项目）落户广西生态板材家具产业园 总投资15.5亿元：**1月15日，广西生态板材家具产业园2019年招商引资项目签约现场会在玉林市容县高新技术产业园进园大道举行，广西高林林业股份有限公司中（高）密度纤维板生产线搬迁改造升级项目等10家企业（项目）正式落户容县，签约金额15.5亿元。（中国木业网）

资料来源：公开信息整理、国盛证券研究所

7、重点上市公司公告

图表 59: 本周重点公司公告

603663	三祥新材	股份增持: 宁德市汇阜投资有限公司及实际控制人夏鹏先生拟增持公司股份, 拟增持比例不低于公司总股本 2%, 不高于公司总股本的 5%。
002084	海鸥住工	签订协议: 公司与西门子(中国)有限公司签署了《技术协助协议》。
600425	青松建化	股份受让: 公司已经收到受让方自然人黑亚东受让阿克苏市青松龙仁塑化有限责任公司 65% 的股权全部价款, 双方已经完成股权交割, 工商变更工作正在办理中。公司的控股子公司新疆青松投资集团有限责任公司已经收到受让方新疆青松建材有限责任公司受让新疆五家渠青松建材有限责任公司 100% 的股权全部价款, 双方已经完成股权交割, 新疆五家渠青松建材有限责任公司已完成工商变更工作。
300554	三超新材	股份减持: 截止到 2019 年 1 月 7 日, 股东苏州协立尚未实施本次减持计划; 股东镇江协立合计减持 30.52 万股, 占总股本 0.33%; 股东凯风进取尚未实施本次减持计划; 股东凯风万盛合计减持 11.77 万股, 占总股本 0.13%。
600801	华新水泥	业绩预增公告: 公司发布 2018 年年度业绩预增公告, 公司业绩预计增加 28.94 亿元到 33.09 亿元, 同比增加 139% 到 159%。
601992	金隅集团	增资: 公司以所持有的赞皇金隅水泥有限公司等 7 家公司的股权出资, 冀东水泥以所持有的临澧冀东水泥有限公司等 5 家公司的股权及 24.82 亿元现金出资, 双方共同向合资公司增资。增资完成后, 合资公司注册资本增加至 40 亿元, 双方持有的合资公司股权比例保持不变。
000789	万年青	业绩预增公告: 公司发布 2018 年年度业绩预增公告, 归属上市公司股东的净利润比上年同期增长: 130%-170%, 基本每股收益约 1.73 元-2.04 元。
000401	冀东水泥	政府补助: 本公司及子公司 2018 年 12 月计入当期损益与收益相关的政府补助 0.18 亿元, 其中与日常活动相关的政府补助 0.15 亿元, 计入其他收益; 与日常活动无关的政府补助 305 万元, 计入营业外收入。
000401	冀东水泥	业绩预增公告: 公司发布 2018 年年度业绩预告, 预计本报告期归属上市公司股东净利润 14.5 亿到 15.3 亿元, 基本每股收益盈利为 1.076 元到 1.135 元。
600585	海螺水泥	业绩预增公告: 公司按照中国企业会计准则对 2018 年度经营业绩进行测算, 预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加 126.84 亿元人民币 ~ 158.55 亿元人民币, 同比增加 80% ~ 100%。公司本次业绩预增主要是受益于水泥行业供给侧结构性改革的积极影响, 市场供求关系持续改善, 公司产品销价同比涨幅较大, 营业收入同比大幅增长所致。
002271	东方雨虹	高管变动: 刘斌先生因工作调整原因申请辞去总裁职务, 辞职后仍继续担任公司董事; 谭文彬先生申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务, 辞职后将任职于公司财务管理中心; 董事会同意聘任张志萍女士为公司总裁。董事会同意聘任张蓓女士为公司副总裁、董事会秘书。
000401	冀东水泥	股份受让: 公司通过公开摘牌的方式受让内蒙古包钢西创集团有限责任公司持有包钢冀东水泥有限公司 21% 股权, 标的股权交易总价格为 0.49 亿元。
600720	祁连山	投资生产线: 公司拟投资西藏中材祁连山水泥有限公司年产 120 万吨熟料新型干法水泥生产线(带低温余热电站)项目, 投资金额为约 12.33 亿元。

资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

8、风险提示

风险提示：宏观政策反复；汇率大幅贬值。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com