

# 建筑材料

## 四季度公募基金建材配置降至低配

本周建材行业上涨+0.1%，超额收益为-0.12%，资金净流入额为-5.57亿元。

### 【水泥玻璃周数据】

水泥价格下跌趋缓，库存上升。全国水泥均价429元/吨，环比下跌0.1%。价格下跌区域主要是江苏南部和海南，幅度10-20元/吨。1月下旬，随着春节临近，除长三角局部地区因天气好转，企业发货环比有明显提升以外，其他大部分地区继续季节性减弱，水泥价格小幅回落为主，维持前期判断，春节前各地水泥价格多将以平稳为主，再大幅下调可能性较小。全国水泥库存59.2%，周环比+1.7%。泛京津冀地区水泥库存53.8%，周环比+4.8%；长江中下游流域水泥库存58.8%，周环比+0.3%；长江流域库存62.4%，周环比+0.7%；两广地区库存58.3%，周环比+2.2%。

玻璃价格稳中慢跌。本周末全国白玻均价1573元/吨，周环比-18元/吨，周末行业库存3445万重箱，周环比+108万重箱，年同比+259万重箱。本周生产线无变动。

【周观点】政策持续放松，货币宽松有望逐渐向信用宽松传导，2018年以来AA级债券利率稳步回落，与国债的利差也从7月高点回落了43个BP。上周地产发债利率也见到明显回落。延续年度策略的观点，地产不差，基建较好，继续看好两个方向，一是北方水泥尤其是京津冀水泥，二是pe 10倍、pb 1倍左右的的中下游细分龙头。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、建研集团、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。

2018年四季度公募基金十大重仓股已经全部披露，我们选取了股票型基金中的普通股票型基金（剔除被动指数型基金和指数增强型基金）、混合型基金中的偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型基金作为样本，对建材板块的四季度公募基金持仓情况进行了分析。

2018Q4 样本基金十大重仓股中建材行业（中信分类）重仓持股占比为1.27%，环比Q3减少0.33pct，超配比例-0.19%，环比Q3减少0.32pct，继2018Q2以来再次回归低配状态。

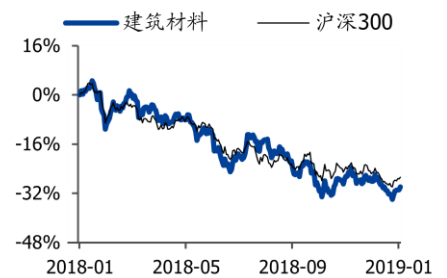
个股持仓增减互现，持仓集中度变化不大。（1）个股持仓方面，2018Q4建材板块获公募基金重仓持有的股票共有21支，环比净减少1支，持仓集中度变化不大。其中新进入重仓持股名单的股票有祁连山、天山股份、西部建设和恒通科技4支，退出重仓持股名单的股票有海南瑞泽、金晶科技、鲁阳节能、青松建化、上峰水泥5支。（2）持仓总市值前五分别为海螺水泥（16.26亿元）、中国巨石（14.61亿元）、东方雨虹（13.86亿元）、北新建材（6.14亿元）和伟星新材（4.48亿元）。持仓占流通股比前五分别为东方雨虹（10.77%）、帝欧家居（10.29%）、金圆股份（5.36%）、中国巨石（4.31%）和北新建材（3.16%）。（3）个股持仓变动方面，2018Q4建材板块获公募基金重仓持有的21支股票中，环比上季度加仓的共有11支，环比减仓的共有9支，持平的共有1支。按流动A股占比计算，加仓幅度前五名依次是长海股份（+1.99pct）、再升科技（+1.12pct）、祁连山（+0.73pct）、帝欧家居（+0.70pct）、中国巨石（+0.32pct）；减仓幅度前五名依次为东方雨虹（-6.51pct）、三棵树（-1.76pct）、华新水泥（-1.46pct）、万年青（-1.02pct）、海螺水泥（-0.74pct）。

### 【行业细分观点】

1、水泥：价格下跌趋缓，京津冀好于全国。2019年1月18日至2019年1月25日，全国水泥均价429元/吨，环比下跌0.2%。价格下跌区域主要

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



是江苏南部和海南，幅度 10-20 元/吨。1 月下旬，随着春节临近，除长三角局部地区因天气好转，企业发货环比有明显提升以外，其他大部分地区继续季节性减弱，水泥价格小幅回落为主，维持前期判断，春节前各地水泥价格多将以平稳为主，再大幅下调可能性较小。

短期水泥仍处于淡季，库存上升，价格承压，但价格底部已经隐约浮现。长三角沿江熟料已经一步到位，水泥跌价也接近底部，同比去年仍保持+30 元/吨。京津冀价格同比+50 元/吨。

### 2019 年水泥投资策略《周期往复，看好京津冀水泥》

**(1)、2016~2018 年水泥录得连续三年超额收益，核心动力是供给约束推动下景气持续上升。**2017 年 4 季度开始，水泥股价落后于盈利的增长，核心因素是景气进入超高区间后估值必然出现钝化，估值从 10 倍下降到 5 倍。2018 年下半年以后，水泥价格和股价走势出现分化，核心原因是去年策略《看好水泥，警惕供给短缺的风险》提到的在华东供给短缺之后，景气拐点预期的出现。

**(2)、2019 年水泥景气和 2012 年上半年快速下跌至低位将有所不同：景气中枢略下移，上半年不悲观，下半年不乐观。**经历了地产销售、土地出让和基建投资加速下滑之后，“投资稳增长”周期性再度开启，我们预计 2019 年水泥需求上半年增长 2%，全年增长 0.6%左右，波动幅度明显小于过往周期。供给侧环保的刚性约束仍旧较强，但高景气下行业错峰略有松动，2019 年下半年置换产能逐渐投放，我们测算 2019 年供给能力同比增长 1.5%。中性情况下，运转率略有下降，景气中枢下行。下半年面临产能投放，需求可能周期性走弱，景气受到更大压制。

**(3)、区域差异收敛，北升南降，京津冀区域尤好。**2015 年以来南北方景气差异一直在扩大，主要原因是需求南增北减，从而南方产能运转率上升更快。在基建的推动下，经历了 5 年水泥需求连续下滑之后，北方 2019 年有望迎来增长，运转率上升。而南方运转率将略有下降，南北方差异将收敛。我们尤其看好京津冀景气上升，区域需求或有 5%增长，在目前的运转利用率和库位中枢上，已经具有较强的价格弹性。中期推荐冀东水泥。**(4)、**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、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。长期推荐海螺水泥、华新水泥等华东龙头。

**2、本周末全国白玻均价 1573 元/吨，周环比-18 元/吨，年同比-92 元/吨。**本周无生产线变动。周末浮法玻璃产能利用率为 68.68%，周环比持平，年同比-1.34%。根据玻璃期货网数据统计，周末行业库存 3445 万重箱，周环比+108 万重箱，年同比+259 万重箱。本周玻璃现货市场总体走势趋弱，生产企业出库环比继续减缓，市场信心略有回落，幅度不大。临近春节假期，玻璃加工企业开工率逐步下滑，除部分外贸加工出口企业外，大部分已经开始停工放假。为了增加出库和回笼资金，大部分生产企业都推出一定的优惠政策，让贸易商和加工企业适量存货，但是幅度都不大。一方面当前生产企业库存相对合理，另一方面近年来经济效益尚可，春节期间所需的原燃材料基本准备妥当，没有较大的资金压力。从反馈情况看，下游渠道存货积极性一般，对后期现货价格偏谨慎。

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，库存有一定增加，短期价格平稳。**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。目前，主要产品 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流价格在 6800-6900 元/吨；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。

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) 波动收窄，零售端承压、工程端仍是快车道：**2018年全年地产销售面积同增1.3%，增速较17年回落6.4个百分点，12月单月销售面积增速由负转正同增0.9%。我们认为19年景气下行趋势仍将延续，但波动幅度弱于以往周期，全年判断前低后高，区域上一二线城市向上，三四城市向下；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19年收入端压力仍然较大；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。**2) 成本向下、格局向好，龙头受益：**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，提振地产前端建材品类需求。而成本端近期随着原油等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。受益原料成本下降，毛利率提升的同时自身具备较强扩张能力、有望保持销量增长的龙头企业业绩弹性较大。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	10.5	5.6	5.6	5.2
600801	华新水泥	1.39	3.30	3.30	3.40	12.9	5.4	5.4	5.3
601636	旗滨集团	0.45	0.67	0.67	0.74	8.8	5.9	5.9	5.4
000786	北新建材	1.39	1.61	1.93	2.31	11.4	9.8	8.2	6.9
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	102.8	15.0	11.2	8.6
000401	冀东水泥	0.08	1.16	1.82	2.13	-	10.9	7.0	6.0
000672	上峰水泥	1.14	1.84	1.84	1.95	7.7	4.8	4.8	4.5
002372	伟星新材	0.63	0.76	0.88	1.07	27.2	22.6	19.5	16.0
002271	东方雨虹	0.83	1.04	1.31	1.64	19.3	15.4	12.2	9.8
600076	康欣新材	0.45	0.47	0.55	0.62	9.4	9.0	7.7	6.8
600176	中国巨石	0.74	1.00	1.00	1.20	13.8	10.2	10.2	8.5
002398	建研集团	0.28	0.39	0.51	0.62	16.6	11.9	9.1	7.5

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 .....	17
6、行业要闻回顾 .....	19
7、重点上市公司公告 .....	21
8、风险提示 .....	22

## 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-1 元/吨 .....	8
图表 6: 全国水泥库存周环比+1.7% .....	8
图表 7: 长江流域水泥库存周环比+0.7%.....	8
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+0.3% .....	8
图表 9: 两广地区水泥库存周环比+2.2%.....	8
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+4.8% .....	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-3.3% .....	9
图表 13: 长江流域熟料月度库存环比+6.9% .....	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-8.3%.....	9
图表 17: 长江流域水泥价格周环比持平 .....	10
图表 18: 长江中下游水泥价格周环比持平 .....	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-4 元/吨 .....	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-18 元/吨.....	13
图表 31: 平板玻璃实际产能 (t/d) 年同比持平 .....	13



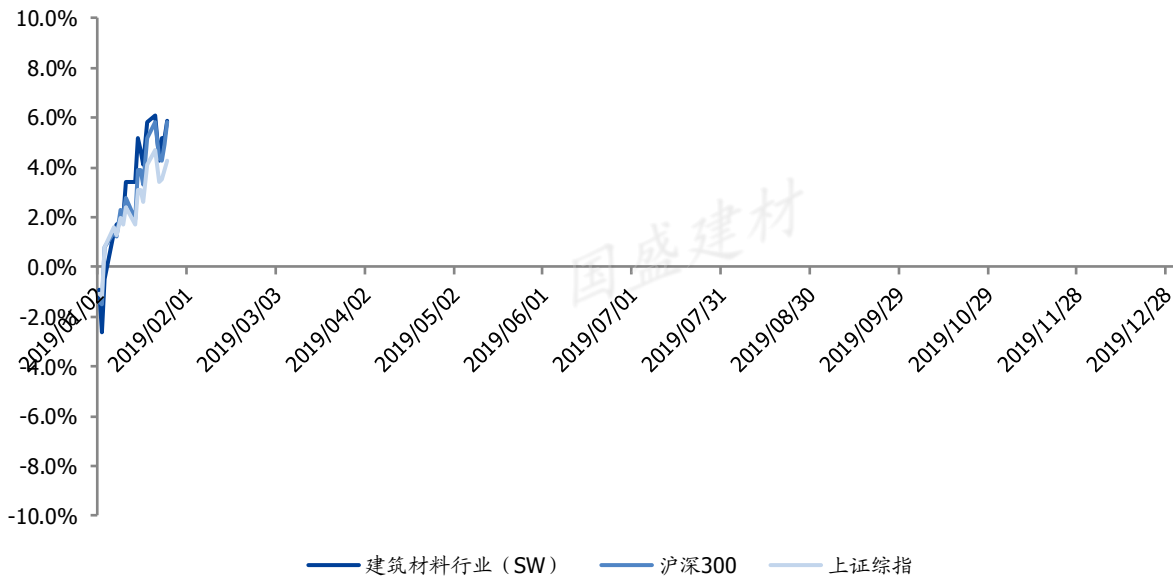
图表 32: 平板玻璃存货周环比+108万重箱.....	13
图表 33: 北京平板玻璃均价周环比-9元/吨.....	13
图表 34: 成都平板玻璃均价周环比持平.....	13
图表 35: 广州平板玻璃均价周环比-40元/吨.....	13
图表 36: Low-E玻璃价格周环比持平.....	14
图表 37: 光伏玻璃价格周环比持平.....	14
图表 38: 纯碱价格周环比-25元/吨.....	14
图表 39: 重油价格周环比+24元/吨.....	14
图表 40: 房地产竣工面积增速图.....	14
图表 41: 玻璃产量增速图.....	14
图表 42: 玻璃价格变化汇总.....	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-2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.....	17
图表 50: 装修建材原料价格汇总.....	17
图表 51: 沥青价格周环比+100元/吨.....	18
图表 52: 美废价格周环比持平.....	18
图表 53: PPR周均价环比持平.....	18
图表 54: PVC周均价环比-4.8元/吨.....	18
图表 55: 胶合板周均价环比-0.88元/张.....	18
图表 56: 纤维板周均价周环比-1.89元/张.....	18
图表 57: 本周供给侧要闻回顾.....	19
图表 58: 本周行业其他要闻回顾.....	19
图表 59: 本周重点公司公告.....	21

## 1、本周行情回顾

本周（2019.1.21-2019.1.25）建筑材料板块（SW）上涨 0.1%，上证综指上涨 0.22%，超额收益为-0.12%。本周建筑材料板块（SW）资金净流入额为-5.57 亿元。

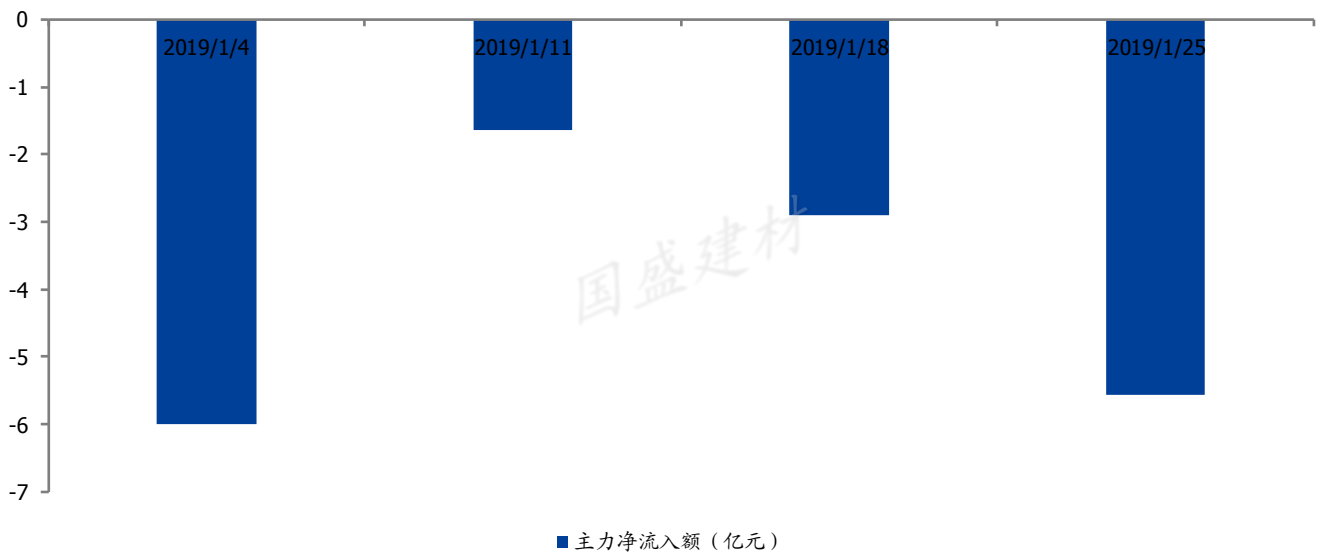
个股方面，帝欧家居、凯伦股份、北新建材、亚士创能、瑞尔特位列涨幅榜前五，金刚玻璃、罗普斯金、恒通科技、凯盛科技、科顺股份位列涨幅榜后五。

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(%)
002798	帝欧家居	14.39	10.86	10.64	7.31
300715	凯伦股份	22.00	7.79	7.57	22.15
000786	北新建材	15.85	7.31	7.09	15.19
603378	亚士创能	13.86	6.94	6.72	3.90
002790	瑞尔特	11.63	6.21	5.99	9.82

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(%)
300093	金刚玻璃	6.04	-10.65	-10.87	-1.15
002333	罗普斯金	5.12	-6.91	-7.13	-12.63
300374	恒通科技	9.54	-5.82	-6.04	-1.65
600552	凯盛科技	3.95	-5.73	-5.95	7.63
300737	科顺股份	8.38	-5.52	-5.74	-41.52

资料来源: Wind、国盛证券研究所

## 2、水泥行业本周跟踪

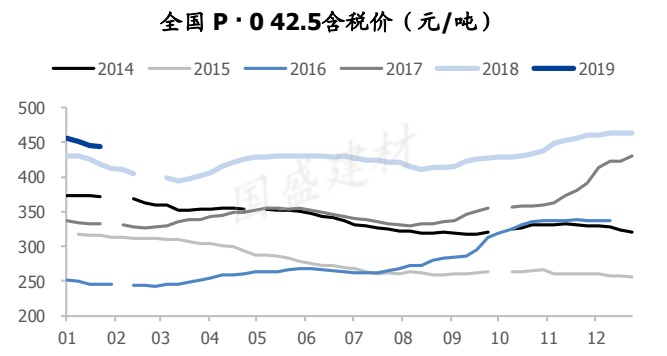
**价格方面:** 2019年1月18日至2019年1月25日,全国水泥均价429元/吨,环比下跌0.1%。价格下跌区域主要是江苏南部和海南,幅度10-20元/吨。1月下旬,随着春节临近,除长三角局部地区因天气好转,企业发货环比有明显提升以外,其他大部分地区继续季节性减弱,水泥价格小幅回落为主,维持前期判断,春节前各地水泥价格多将以平稳为主,再大幅下调可能性较小。**从熟料价格看,**各地区价格均保持平稳。

**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+54元/吨;长江中下游流域水泥市场均价为500元/吨,周环比持平,年同比+38元/吨;长江流域水泥市场均价为482元/吨,周环比持平,年同比+28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18日至2019年1月25日,全国水泥库存59.2%,周环比+1.7%。华北地区库存周环比+2.75%(北京、天津、河北分别上升5.0%、5.0%、3.8%),华东地区库存周环比+0.5%(浙江、福建分别上升3.0%、2.5%,江苏下降2%),中南地区库存周环比+4.7%(河南、湖北、广东、广西、海南分别上升15.0%、3.8%、3.3%、1.0%、5.0%),西南地区库存周环比上升0.3%(四川上升1.3%),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64.7%。华北、东北、华东、中南地区库存分别为55.8%、54.2%、60.5%、61.7%。**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51.0%、68.3%、40.0%、43.3%、48.0%、70.0%,较上月分别上升-4.0%、1.7%、-3.3%、-4.7%、-7.0%、-1.0%。

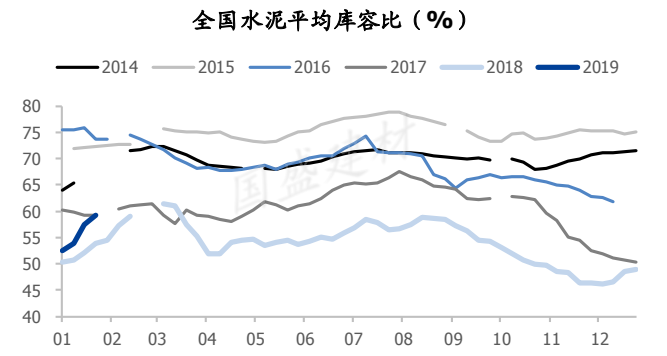
**重点区域情况:** 泛京津冀地区水泥库存 53.8%，周环比+4.8%；长江中下游流域水泥库存 58.8%，周环比+0.3%；长江流域库存 62.4%，周环比+0.7%；两广地区库存 58.3%，周环比+2.2%。

图表 5: 全国水泥价格周环比-1元/吨



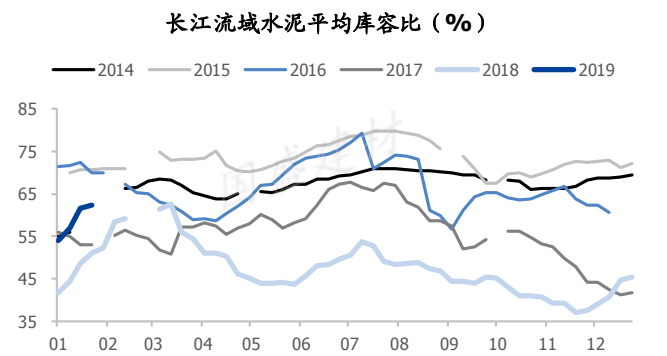
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 6: 全国水泥库存周环比+1.7%



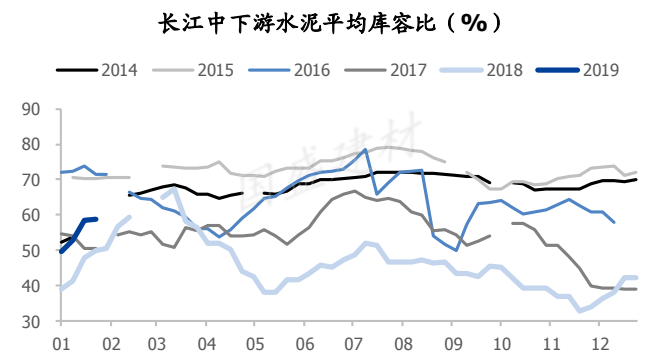
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 长江流域水泥库存周环比+0.7%



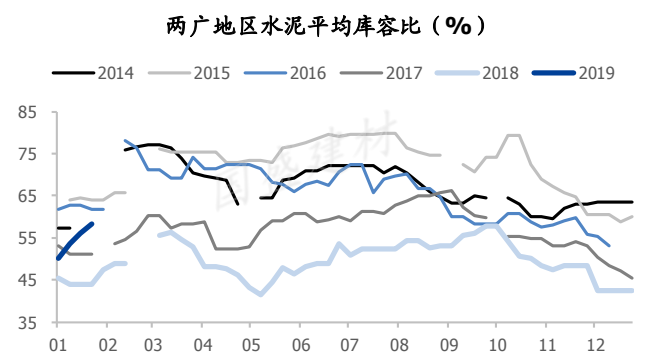
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+0.3%



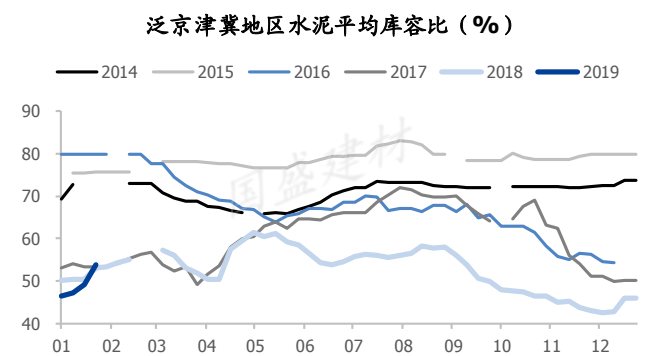
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 两广地区水泥库存周环比+2.2%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

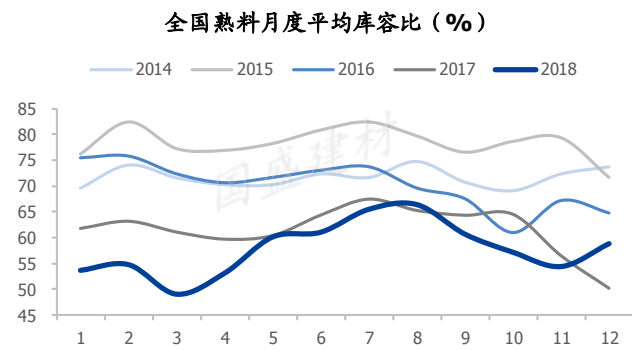
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+4.8%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

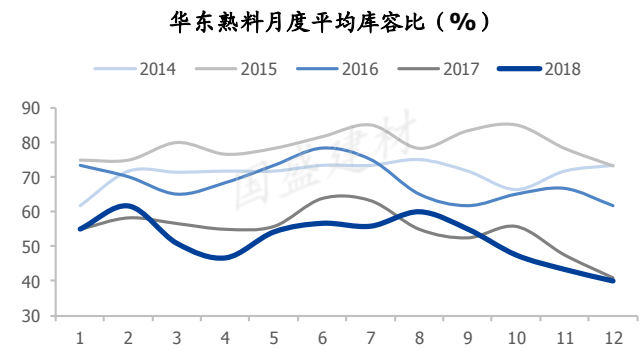


图表 11: 全国熟料月度库存环比+4.45%



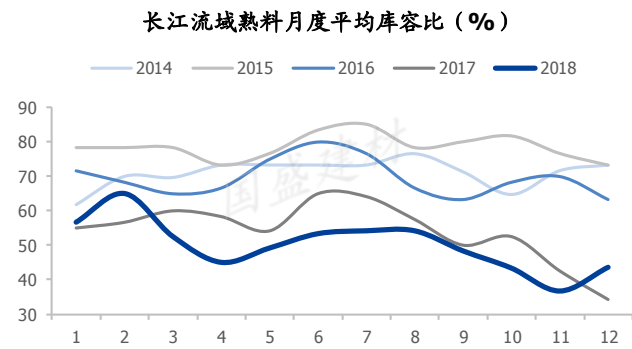
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 华东熟料月度库存环比-3.3%



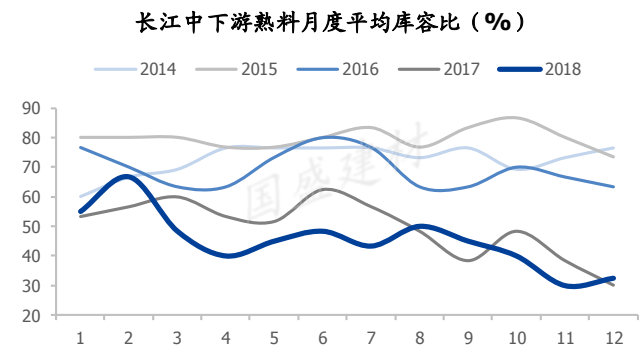
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 长江流域熟料月度库存环比+6.9%



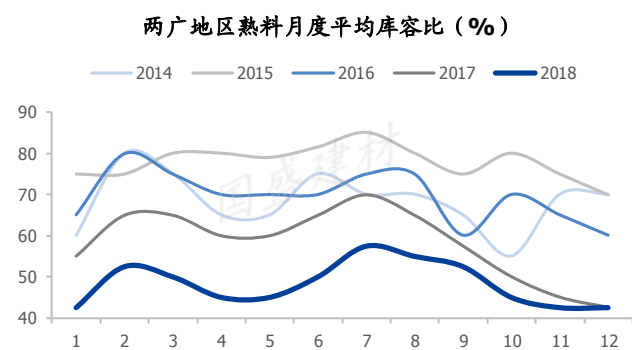
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比+2.5%



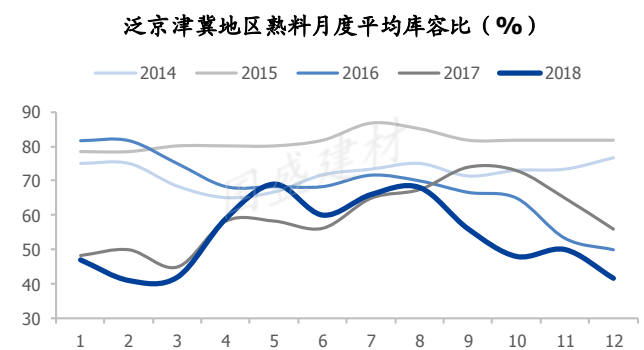
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 两广地区熟料月度库存环比持平



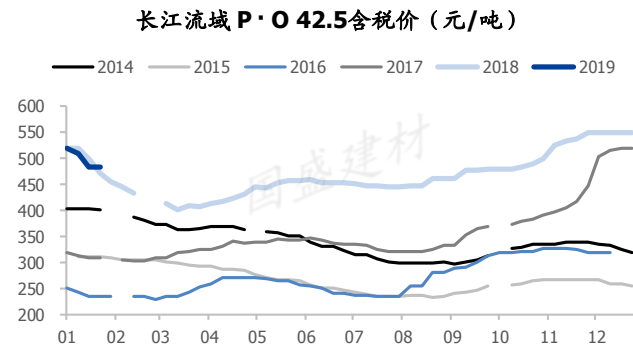
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比-8.3%



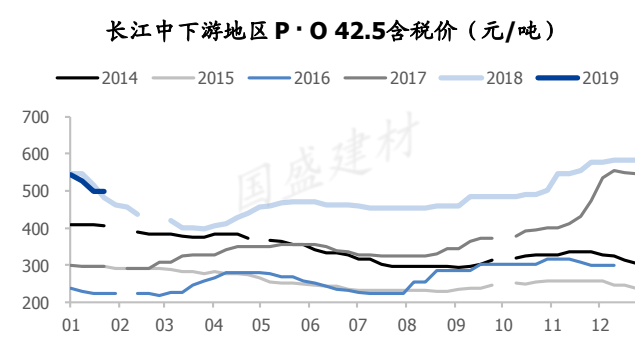
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 长江流域水泥价格周环比持平



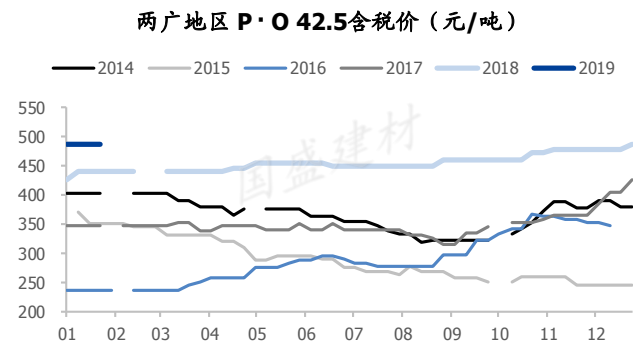
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 长江中下游地区水泥价格周环比持平



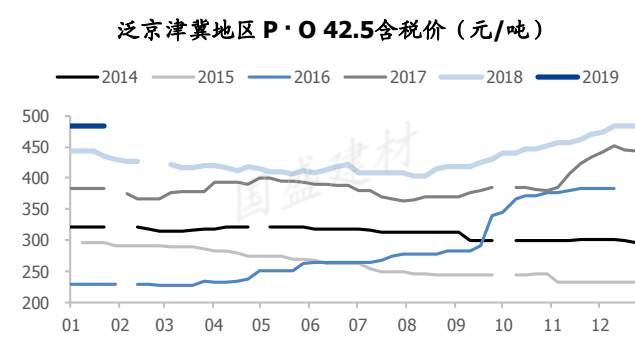
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 两广地区水泥价格周环比持平



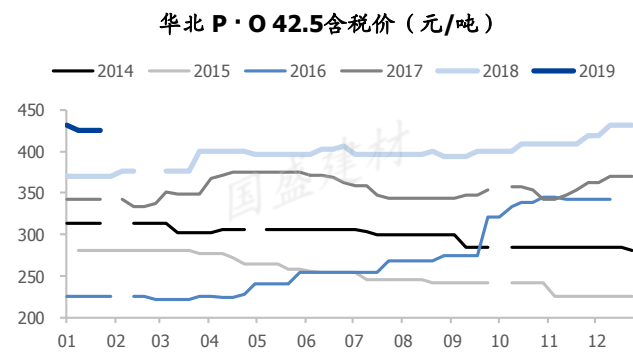
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平



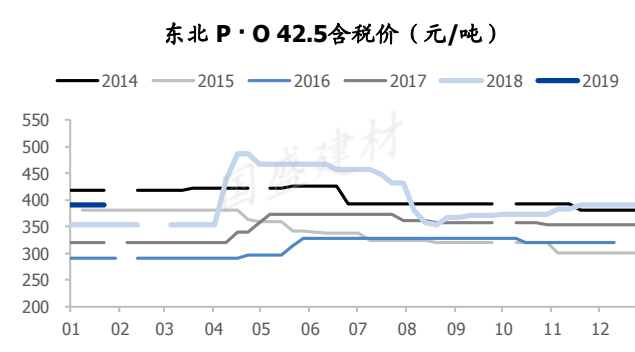
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 21: 华北水泥价格周环比持平



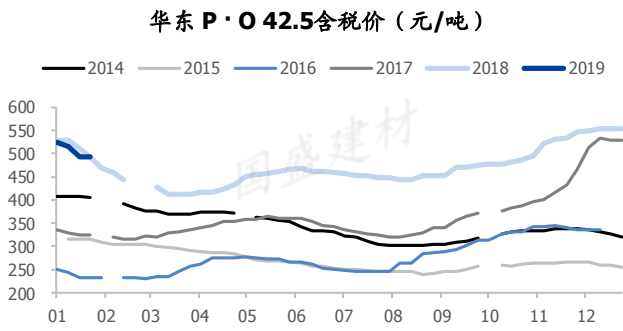
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 22: 东北水泥价格周环比持平



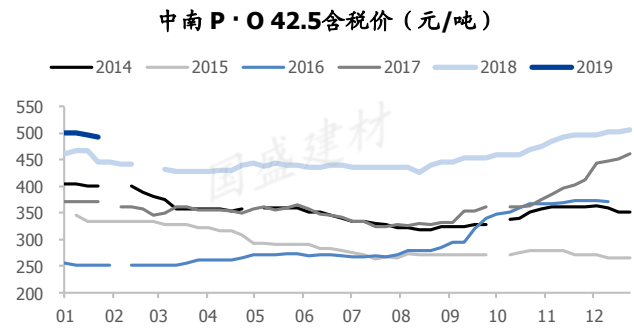
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 23: 华东水泥价格周环比-22元/吨



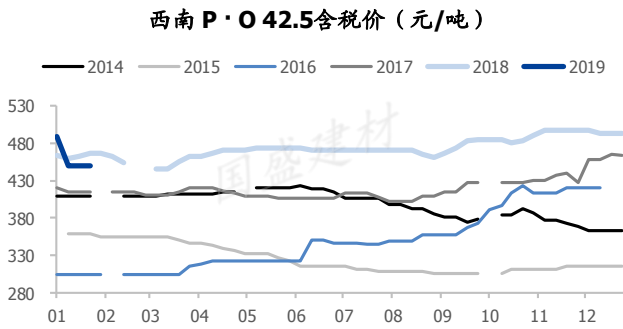
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 24: 中南水泥价格周环比-5元/吨



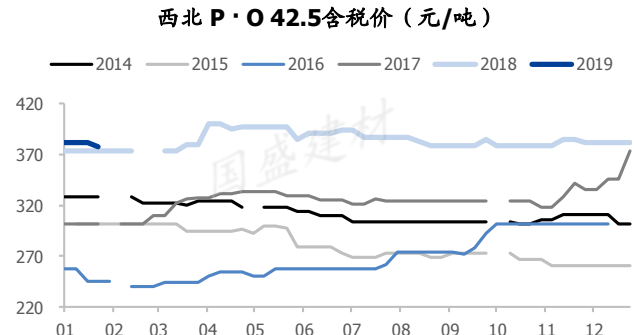
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 25: 西南水泥价格周环比持平



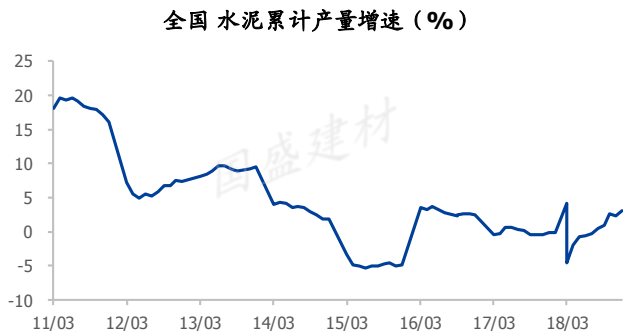
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 26: 西北水泥价格周环比-4元/吨



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	本周水泥库容比(%)	环比上周	同比去年	本轮价格高/低点	距离高/低点价格
<b>华北地区</b>	425	0	55	55.8	2.75	-1.5	431/394	-6/31
北京	470	0	80	50.0	5.0	-5.0	470/450	0/20
天津	460	0	80	50.0	5.0	-15.0	460/430	0/30
河北省	490	0	20	57.5	3.8	11.3	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
<b>东北地区</b>	390	0	37	54.2	0.0	-12.9	457/353	-67/37
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	530/360	-130/40
<b>华东地区</b>	494	0	26	60.5	0.5	8.6	553/444	-59/50
上海市	500	0	0	55.0	0.0	5.0	580/470	-80/30
江苏省	500	0	40	61.0	-2.0	17.0	580/460	-80/40
浙江省	510	0	50	63.0	3.0	11.0	620/480	-110/30
安徽省	490	0	60	56.3	0.0	0.0	550/400	-60/90
福建省	480	0	10	67.5	2.5	12.5	490/440	-10/40
江西省	435	0	-15	73.8	0.0	20.0	510/400	-75/35
山东省	540	0	40	46.7	0.0	-5.0	540/450	0/90
<b>中南地区</b>	493	-3	48	61.7	4.7	9.3	506/427	-13/66
河南省	560	0	80	62.5	15.0	10.0	560/370	0/190
湖北省	490	0	60	62.5	3.8	3.8	550/460	-60/30
湖南省	490	0	40	68.3	0.0	15.0	490/420	0/70
广东省	540	0	50	56.7	3.3	15.0	540/490	0/50
广西省	435	0	45	60.0	1.0	7.0	435/410	0/25
海南省	440	-20	10	60.0	5.0	5.0	460/410	-20/30
<b>西南地区</b>	450	0	-16	64.7	0.3	12.8	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	56.3	1.3	3.8	520/450	0/70
贵州省	350	0	-50	80.0	0.0	35.0	410/350	-60/0
云南省	395	0	25	57.5	0.0	-2.5	415/355	-20/40
西藏	680	0	0	-	-	-	680/680	0/0
<b>西北地区</b>	378	-4	4	56.0	0.0	-4.2	387/378	-9/0
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	380	-20	-10	65.0	0.0	15.0	400/380	-20/0
宁夏	320	0	10	50.0	0.0	-20.0	340/320	-20/0
新疆	390	-1	10	52.5	0.0	-12.5	391/390	-1/0
<b>全国</b>	444	-1	31	59.2	1.7	4.6	464/410	-21/34
泛京津冀地区	484	0	54	53.8	4.8	0.4	484/403	0/81
长江中下游流域	500	0	38	58.8	0.3	8.3	583/453	-83/48
长江流域	482	0	28	62.4	0.7	10.3	550/444	-68/38
两广地区	488	0	48	58.3	2.2	11.0	488/450	0/38

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

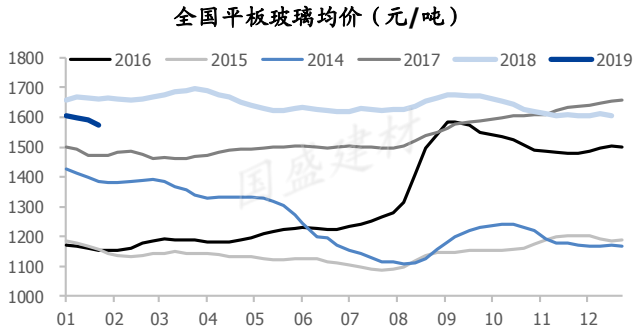
### 3、玻璃行业本周跟踪

**价格方面:** 本周末全国白玻均价 1573 元/吨, 周环比-18 元/吨, 年同比-92 元/吨。从区域看, 华南、华东和华中地区生产企业推出一定的优惠政策, 以吸引贸易商的资金; 华北地区部分厂家前期价格已经调整, 目前价格稳定为主。

**库存方面:** 周末浮法玻璃产能利用率为 68.68%, 周环比持平, 年同比-1.34%。在产产能 91050 万重箱, 周环比持平, 年同比+366 万重箱。周末行业库存 3445 万重箱, 周环比+108 万重箱, 年同比+259 万重箱。周末库存天数 13.81 天, 周环比+0.43 天, 年同比+0.99 天。

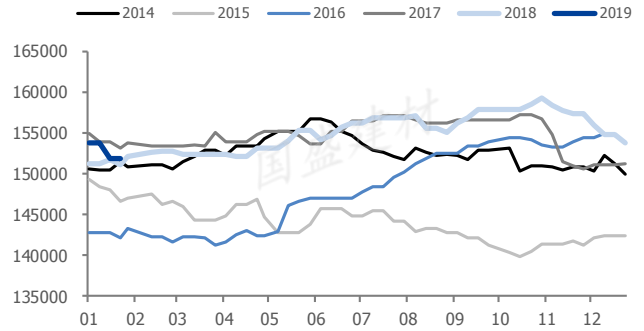
2019年1月25日中国玻璃综合指数1123.26点，周环比-11.11点，年同比-65.47点；中国玻璃价格指数1147.63点，周环比-12.71点，年同比-66.85点；中国玻璃信心指数1025.77点，周环比-4.72点，年同比-59.95点。本周玻璃现货市场总体走势趋弱，生产企业出库环比继续减缓，市场信心略有回落，幅度不大。临近春节假期，玻璃加工企业开工率逐步下滑，除部分外贸加工出口企业外，大部分已经开始停工放假。为了增加出库和回笼资金，大部分生产企业都推出一定的优惠政策，让贸易商和加工企业适量存货，但是幅度都不大。一方面当前生产企业库存相对合理，另一方面近年来经济效益尚可，春节期间所需的原燃材料基本准备妥当，没有较大的资金压力。从反馈情况看，下游渠道存货积极性一般，对后期现货价格偏谨慎。

图表 30: 全国玻璃均价周环比-18元/吨



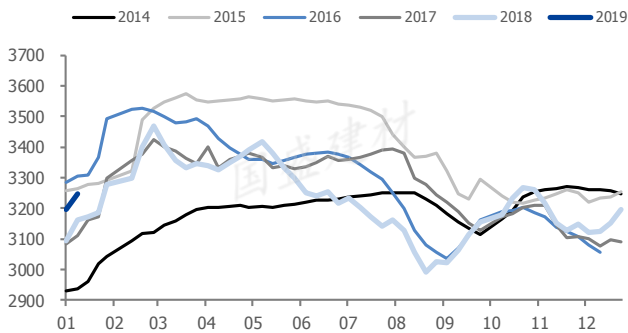
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 31: 平板玻璃实际产能(t/d)年同比持平



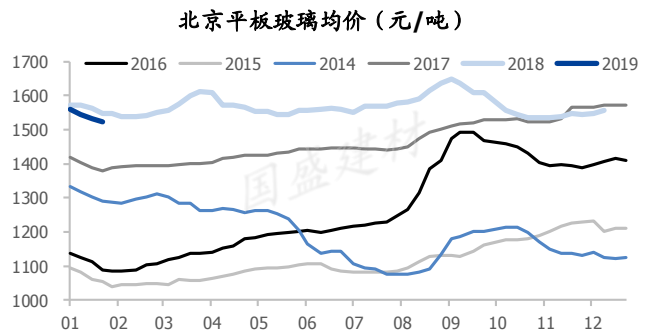
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 32: 平板玻璃存货周环比+108万重箱



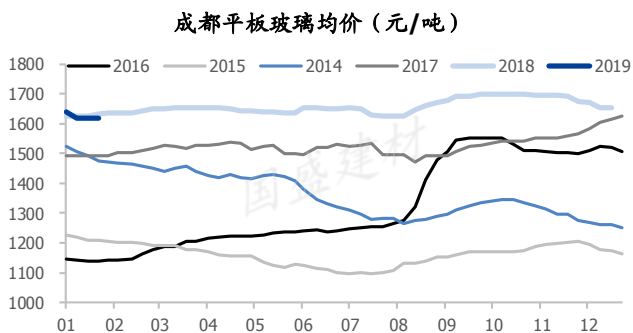
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 33: 北京平板玻璃均价周环比-9元/吨



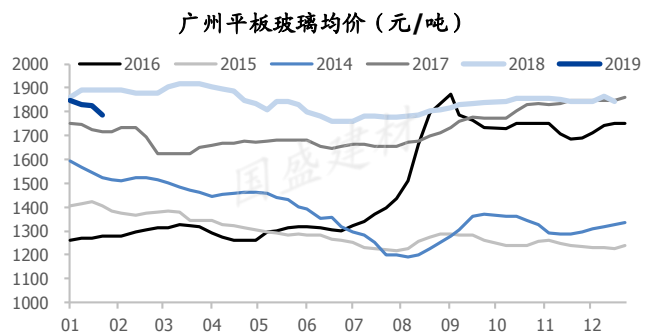
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

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

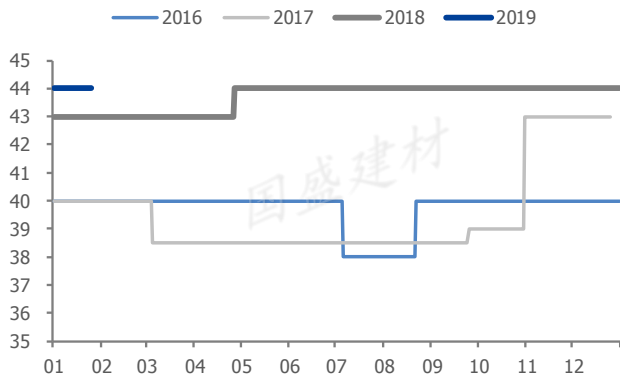
图表 35: 广州平板玻璃均价周环比-40元/吨



资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

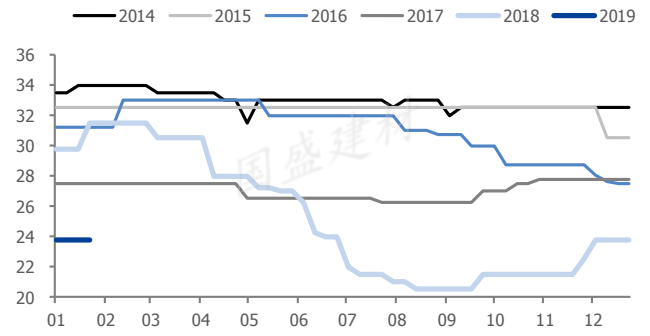


图表 36: Low-E 玻璃价格周环比持平



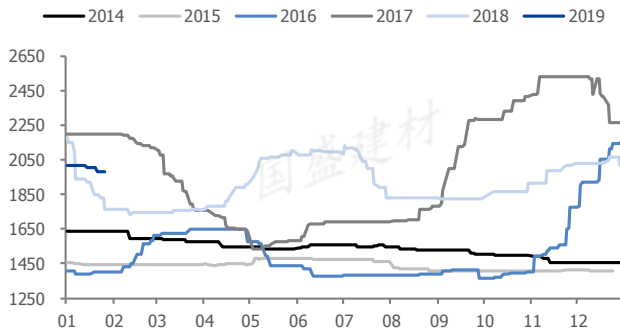
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 37: 光伏玻璃价格周环比持平



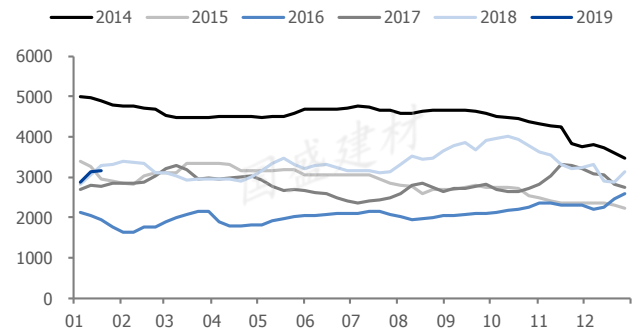
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 纯碱价格周环比-25元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 39: 重油价格周环比+24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	1523	-9	-26
成都	1619	0	-16
广州	1786	-40	-107
秦皇岛	1463	0	-20
上海	1657	-23	-81
沈阳	1364	0	-105
武汉	1454	-26	-264
西安	1438	0	-34
济南	1555	-20	-122
全国	1573	-18	-92

资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

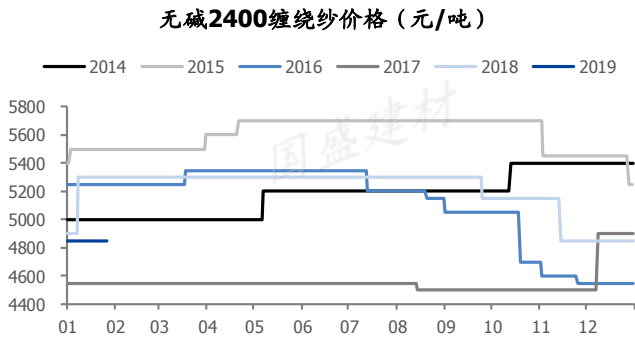
#### 4、玻纤行业本周跟踪

**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。

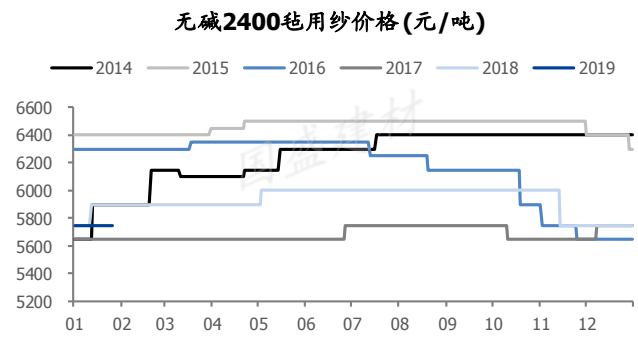
**电子纱:** 泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有 3 条电子级池窑线正常生产, 年产量约 6.5 万吨, 主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号, G37 基本自用。近期厂家电子纱 G75 市场主流价格无调整。目前市场主流价格在 10500 元/吨左右, 不同客户价格略有差别, 大客户价格可商谈。A 级品, 含税出厂价格, 木托盘包装, 塑料管回收, 限期 3 个月。近期下游市场交投一般。走货主要区域是山东及江浙地区, 多数电子纱厂家自用。当前, 国内电子布 (7628) 主流市场成交价格低至 4.5 元/米左右, 偏低端无碱纺布主流价格 4.0 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



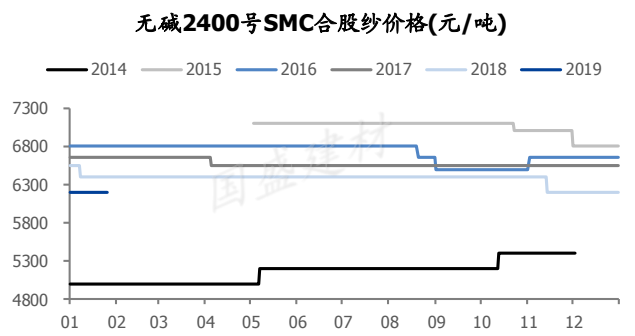
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 44: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平



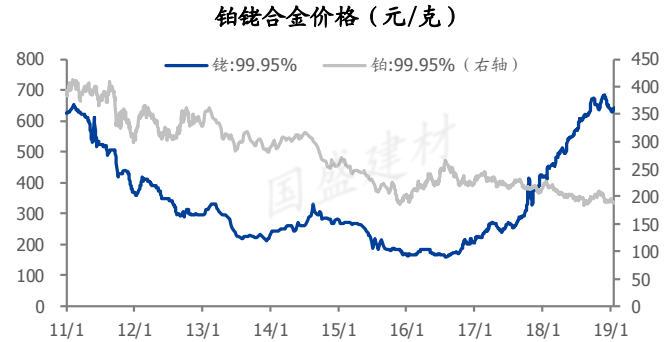
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 45: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平



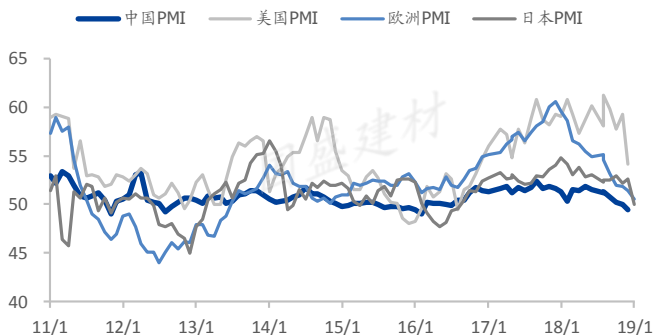
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 46: 铼周环比持平铂价格周环比-2 元/克



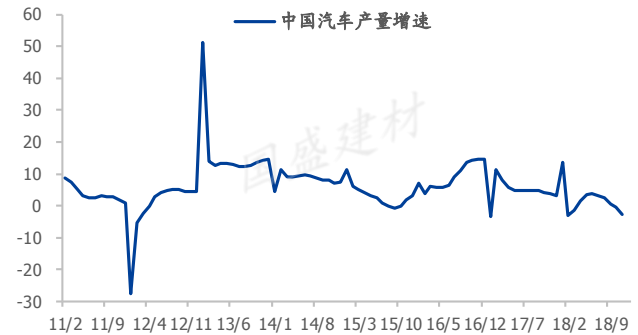
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 47: 全球主要经济体 PMI



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 48: 中国汽车产量增速 (%)



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
建筑涂料	<b>PPG: 2019年将继续实施涨价, 同时继续寻求扩张性收购:</b> 在 PPG 全年业绩公布后, PPG 董事长兼首席执行官 Michael H. McGarry 以及其他高管与金融机构进行了对话, McGarry 称, 我们能够在汽车 OEM 以及中国提高价格, 这些都是我们实现利润率回升的重要里程碑, 但 OEM 和中国的利润率都远低于之前的水平, 需要进一步提价以抵消原材料价格上涨的影响。(中国涂界网)
建筑涂料	<b>三棵树河北博野基地涂料产能将提升至年产 53 万吨:</b> 1 月 24 日, 三棵树官网公示了河北三棵树涂料有限公司涂料生产及配套建设项目环境影响评价第二次环评信息。资料显示, 河北三棵树拟总投资 61090.79 万元, 占地面积 230 亩, 设计年产乳胶漆、真石质感漆等共计 73.5 万吨, 制罐 3000 万个, 保温一体板 300 万平方米等。(中国涂界网)
建筑涂料	<b>卓宝科技投资 10 亿新建年产 20 万吨涂料、30 万吨家装产品项目:</b> 湖北卓宝科技有限公司拟投资 10 亿元新建建筑材料生产线项目。该项目位于荆州市石首经济开发区金平工业园区, 建设内容包括: 生产涂料 20 万吨/年 (聚氨酯涂料 10 万吨、沥青涂料 4 万吨、水性涂料 6 万吨)、家装产品 30 万吨/年、橡胶制品 3 万吨/年。(中国涂界网)
陶瓷	<b>路易摩登陶瓷成为北京城市副中心项目核心供应商:</b> 新的北京市级行政中心外立面全部由路易摩登陶瓷产品进行干挂上墙。随着北京市级行政中心正式迁入城市副中心, 路易摩登陶瓷作为北京城市副中心项目的建筑外墙核心供应商, 成功打造了一个标志性的工程形象案例。(中华陶瓷网)
板材	<b>兔宝宝板材电商运营中心荣获天猫美家行业“最佳用户体验奖”:</b> 2019 年 1 月 21 日, 兔宝宝电商运营中心副总经理项亮亮应邀参加淘宝大学与天猫美家行业联合举办的“智见新零售暨天猫美家新零售年会”, 并荣获天猫美家行业“最佳用户体验奖”。(中华板材网)

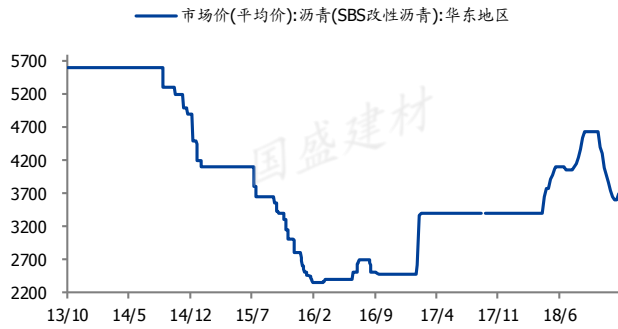
资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

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 3700 元/吨, 周环比+100 元/吨, 年同比+300 元/吨
美废	本周美废价格为 190 美元/吨, 周环比持平, 年同比-19 美元/吨
PVC	本周 PVC 均价为 6498.2 元/吨, 周环比-4.8 元/吨, 年同比+67.8 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-0.88 元/张, 年同比+4.45 元/张
纤维板	本周纤维板价格为 67.48 元/张, 周环比-1.89 元/张, 年同比-36.25 元/张

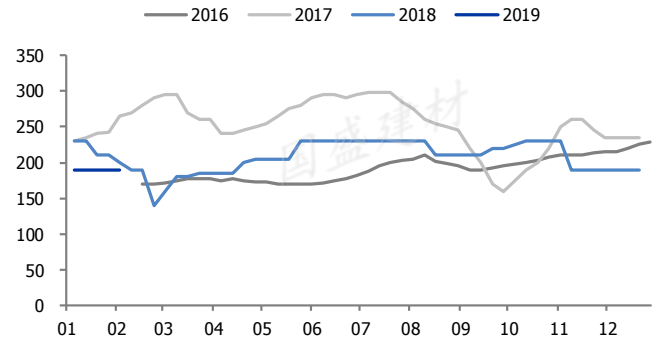
资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 51: 沥青价格周环比+100元/吨



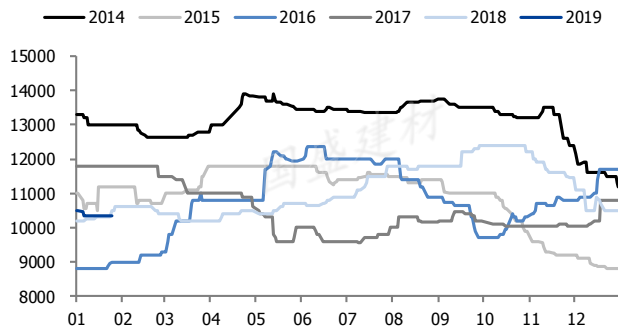
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 52: 美废价格周环比持平



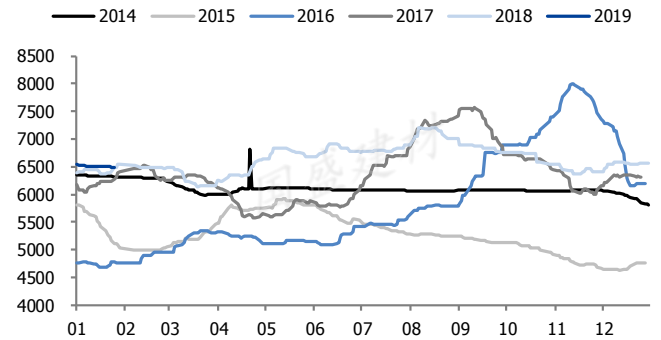
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 53: PPR 周均价环比持平



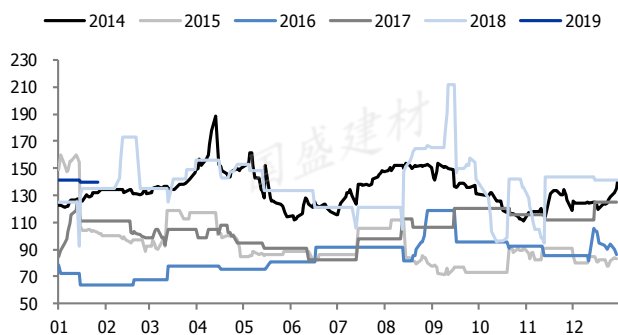
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 54: PVC 周均价环比-4.8元/吨



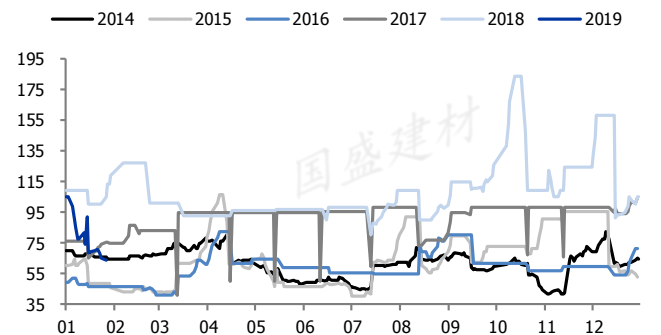
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 55: 胶合板周均价环比-0.88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-1.89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23日	<p><b>唐山发布 2019 年二、三季度重点行业错峰生产方案征求意见稿通知:</b> 日前消息,唐山市政府发布的 2019 年二、三季度重点行业错峰生产方案征求意见稿称,为切实解决唐山市 3-9 月份空气质量排名靠后问题,按照《2019 年全市生态环境保护工作方案》、《唐山市人民政府关于印发唐山市 2018-2019 年秋冬钢铁行业错峰生产方案的通知》(唐政字【2018】119 号)要求,结合唐山市气象条件,制定方案。方案要求分两个阶段实施重点行业错峰生产,第一阶段为 3 月 1 日至 31 日;第二阶段为 4 月 1 日至 9 月 31 日。(中国水泥网)</p>
1月25日	<p><b>杭州决定关停和搬迁多家水泥企业:</b> 据悉,南方水泥将把胥口南方和富阳南方合并搬迁至山亚南方,减量置换为一条 5000t/d 生产线。目前,各项前期工作已经展开,或将在 2020 年中期投产,届时合并的两家企业将拆迁。(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22日	<p><b>广西年产 1000 万吨砂石骨料生产线正加快建设:</b> 近期,广西壮族自治区桂平市昌成新材料有限公司年产 1000 万吨砂石骨料项目正加快建设,项目分两期建设,一期年产 500 万吨骨料生产线已于 2018 年上半年建成投产,2019 年上半年建设二期年产 500 万吨项目。两期全部投产后,届时年产能将超过 1000 万吨,实现工业总产值 5 亿元,税收超过 5000 万元。(中国水泥网)</p>
1月22日	<p><b>合计 50 亿,中国建材“债转股”加速行业整合:</b> 日前,中国农业银行、交通银行与中国建材集团有限公司签约,两家银行的“债转股”实施机构“农银金融资产投资有限公司”“交银金融资产投资有限公司”分别对中国建材旗下两标的南方水泥和西南水泥各实施 10 亿元、共计 40 亿元“债转股”投资。据悉,两家金融机构入股两公司后,将以股东身份参与企业的公司治理,推动改善企业的经营管理水平,并加快推进中国建材集团内部资产重组进程,助推水泥行业兼并整合。(数字水泥网)</p>
1月23日	<p><b>陕西砂石新建、生产矿山均需按《砂石行业绿色矿山建设规范》编制实施方案:</b> 近日,陕西省自然资源厅印发并施行《陕西省绿色矿山建设管理办法(试行)》,所有新建砂石矿山和生产矿山均需按中国砂石协会组织专家编制、自然资源部发布的《砂石行业绿色矿山建设规范》要求,结合矿山实际情况,自行编制或委托有关机构编制实施方案。(中国水泥网)</p>
1月23日	<p><b>河南:全面排查关停直径 3 米及以下水泥粉磨站,年内退出日产 2000 吨以下水泥熟料生产线:</b> 1 月 22 日,河南省政府召开中央环境保护督察“回头看”及大气污染问题专项督察整改和冬春季大气污染综合治理攻坚推进工作电视电话会议,河南省污染防治攻坚战通报了中央环境督察“回头看”反馈问题整改和冬春季大气污染防治攻坚进展情况。同时要求全面排查关停直径 3 米及以下水泥粉磨站,年内退出日产 2000 吨以下水泥熟料生产线。(中国水泥网)</p>
1月23日	<p><b>山东淄博:日产 3 万 m<sup>3</sup>,已有 3 家陶企转产 2 公分厚砖:</b> 1 月 21 日,2017-2018 年,淄博产区国润、金卡、金狮王等企业先后转产 2 公分厚砖,所有生产线满负荷生产,日产能可达 30000 m<sup>3</sup>。据业内人士佟先生分析,生产 2 公分厚砖的目的是替代石材。(中国建材信息总网)</p>

- 1月24日 **广西今年将建农村公路 5000 公里:** 日前召开的广西公路工作会议上获悉: 今年, 广西壮族自治区公路固定计划投资 173 亿元, 计划建设农村公路 5000 公里以上, 确保到 2020 年底实现普通国省道二级及以上比重达 70%, 全区乡乡通二三级公路的目标。(中国水泥网)
- 1月24日 **打破外企垄断, 国产特种玻璃重庆量产:** 1月23日, 位于两江新区水土高新园的重庆鑫景特种玻璃有限公司(以下简称鑫景特玻)宣布, 采用浮法工艺生产的高铝硅玻璃实现量产, 这种玻璃氧化铝含量达到 18% 以上, 产品性能指标达到国际先进水平, 产品正式进入航空、新能源汽车、智能家电触控显示屏等市场领域。(中国建材信息总网)
- 1月24日 **日本宝理高性能树脂拟扩能:** 日本宝理公司近日表示, 计划将其马来西亚的高性能树脂复合物生产能力提高 25%, 预计今年秋季完成扩能工程。(中国涂料在线)
- 1月25日 **尧柏集团墨玉水泥 4500t/d 线项目总承包正式签约:** 尧柏集团墨玉水泥熟料产能置换建设项目总承包签约仪式于 1月23日在南京举行。这是继 2018年12月21日尧柏集团与新疆墨玉县人民政府产能置换项目投资签约仪式后与中材国际(南京)正式签定的总承包合同, 标志着尧柏集团投资新疆墨玉项目的正式启动。(中国水泥网)
- 1月25日 **山东省计划投资 300 亿元打造秸秆人造板产业基地:** 山东省立足本省, 优化布局。结合省产业发展实际和相关市区位、资源等优势, 2021 年年底, 打造四个不同运作模式的秸秆人造板及相关产业特色园区, 最终实现全省秸秆人造板产业及生态产业链集聚发展, 将山东省打造成为全国绿色板材千亿级先进制造示范基地。(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

002791	坚朗五金	<b>通过回购议案:</b> 公司召开 2019 年第一次临时股东大会, 审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》。
601992	金隅集团	<b>债券回售:</b> 公司决定将五年期债券“16 金隅 01”后 2 年票面利率上调 78bp 至 3.90%, 并将启动“16 金隅 01”的债券回售程序, 回售价格为人民币 100 元/张, 回售申报期为 2019 年 1 月 29 日至 2019 年 2 月 11 日, 回售兑付日为 2019 年 3 月 14 日。
000672	上峰水泥	<b>解除质押:</b> 公司控股股东浙江上峰控股集团有限公司持有的 1287 万股已于 2019 年 1 月 22 日解除质押, 本次解除质押占其所持股份比例为 4.90%, 截止 1 月 23 日, 上峰控股持有公司股份数量为 2.63 亿股, 占公司总股本的 32.27%; 上峰控股所持有本公司的股份累计被质押 1.93 亿股, 占其持有公司股份总数的 73.60%, 占公司总股本的 23.75%。
000885	城发环境	<b>项目中标:</b> 公司收到控股子公司滑县城市发展投资有限公司发来的《国信招标集团股份有限公司中标通知书》, 滑县城发与重庆三峰环境集团股份有限公司、河南城发桑德环保发展有限公司、洛阳城市建设勘察设计院有限公司组成的投标联合体为“滑县农村生活垃圾清运与静脉产业园垃圾焚烧发电一体化 PPP 项目”的中标单位, 本项目工程估算总投资为 4.51 亿元, 中标价垃圾处理服务费报价每吨 75 元, 项目建设期为 2 年。
600819	耀皮玻璃	<b>业绩预告:</b> 公司发布 2018 年度业绩预增公告, 预计 2018 年实现归母净利润与去年同期相比增加 4000 万元左右, 同比增加 83%左右, 扣非净利润同比增加 6900 万元左右。
601636	旗滨集团	<b>发行票据:</b> 公司拟在中国银行间市场交易商协会首次申请注册并发行期限为 3 年的总金额不超过人民币 15 亿元的中期票据,
002302	西部建设	<b>业绩预告修正:</b> 公司发布 2018 年度业绩预告修正公告, 将三季报中 2018 年度归母净利润预计变动幅度 100%至 150%, 变动区间 2.11 亿元至 2.64 亿元调整为归母净利润预计变动幅度 150%至 200%, 变动区间 2.64 亿元至 3.17 亿元。
603737	三棵树	<b>业绩快报:</b> 公司发布 2018 年度业绩快报公告: 报告期内, 公司营业收入 35.61 亿元, 同比增长 35.96%, 实现归母净利润 2.22 亿元, 同比增长 25.97%, 实现扣非归母净利润 1.88 亿元, 同比增长 29.43%。
300344	太空智造	<b>业绩预告:</b> 公司发布 2018 年度业绩预告, 报告期内, 实现归母净利润 3250-3750 万元, 去年同期为-3279 万元。
300344	太空智造	<b>权益分配:</b> 公司发布 2018 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的预披露公告, 公司拟以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。
002163	中航三鑫	<b>业绩预告修正:</b> 公司发布 2018 年度业绩预告修正公告, 将 2018 年度归母净利润由-3000 万元至 0 元调整至盈利 1000 万元-4000 万元, 业绩预告出现差异的原因主要为公司转让控股子公司股权。

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