

# 继续关注地产韧性的相关机会

2019年4月1日

中性/维持

建筑材料

行业周报

## ——建材行业周报

### 上周行业要闻:

- 4月1日起实施深化增值税改革, 减税规模预计超万亿, 水泥等制造业最受益
- 财政部: 完善项目风险管理, 推动“一带一路”行稳致远
- 3月房企融资超2500亿, 融资利率回归个位数

### 投资策略及重点推荐:

- 上周全国水泥市场价格环比上涨0.7%。江苏、浙江、上海、福建、甘肃、陕西和四川等地上涨幅度20-30元/吨, 辽宁和海南下跌10-50元/吨。3月底市场正式进入旺季, 水泥价格走高。预计4月价格将继续稳中有升。国内浮法玻璃市场涨跌互现, 成交情况一般。光伏玻璃市场询盘气氛提升, 下月接单价格多在商谈, 盘面暂时企稳。无碱粗纱市场价格稳中有降, 市场需求主导价格走低, 电子纱价格低位运行。
- 水泥旺季继续上涨, 但幅度不高, 主要是前期价格较高, 当前需求改善明显但是供给端的控制未见明显改善。地产建安投资也进入释放阶段, 带动相关需求改善。我们看好建安投资和地产后周期带来的相关需求的机会。本周我们继续推荐东方雨虹(15%)、祁连山(15%)、濮耐股份(15%)、伟星新材(15%)、冀东水泥(15%)和帝欧家居(10%)、西藏天路(5%)和青龙管业(10%)。
- 风险提示: 地产韧性持续性不及预期。

### 上周市场回顾:

- 上周申万建筑材料指数涨幅为-0.62%, 较沪深300指数低1.62个百分点。上周组合涨幅为1.03%, 较行业基准指数高1.64个百分点。组合中濮耐股份、冀东水泥、青龙管业和伟星新材取得绝对和相对正收益; 祁连山、东方雨虹和西藏天路取得绝对和相对负收益。

赵军胜

执业证书编号: S1480512070003

010-66554088

zhaojs@dxzq.net.cn

### 行业基本资料

占比%

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

### 建材行业指数涨跌幅



资料来源: wind

### 相关研究报告

- 《业绩改善持续有忧, 着眼新型城镇化把握波动机会-建材行业2013年二季度策略报告》 2013.04.12
- 《业绩改善和估值调整后波动启航-建筑建材行业2013年下半年策略》 2013.07.01
- 《产能收尾中进周期后半场, 等待新一轮周期开启-建筑建材行业2014年投资策略》 2013.12.25
- 《优先股提供安全垫, 带动建筑建材周期股业绩和估值修复》 2014.03.24
- 《等待新周期, 着眼微刺激、外需和轻资产-建筑建材行业2014年下半年投资策略》 2014.06.25
- 《新周期中强者恒强, 变者变强-建材行业2015年投资策略》 2014.12.25
- 《建材建筑行业2016年年度策略报告: 估值修复和结构机会下两线四翼抓黑马》 2015.12.29
- 《着眼业绩和主题, 把握估值超跌修复-建材建筑行业2016年中期投资策略》 2016.06.29
- 《着眼地产后周期、市政基建链和外需, 把握预期差-建筑建材行业2017年投资策略》 2016.12.22

## 目 录

1. 行业和公司涨跌幅和周观点 .....	4
1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点 .....	4
1.2 建筑材料行业涨跌幅排名 .....	4
1.3 建筑材料行业涨幅榜和跌幅榜 .....	6
2. 建材行业动态 .....	6
2.1 水泥行业 .....	6
2.1.1 全国各地水泥市场周度情况 .....	6
2.1.2 全国水泥库存变化情况 .....	14
2.2 玻璃行业 .....	16
2.2.1 玻璃价格指数变化 .....	16
2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态 .....	17
2.2.3 玻纤市场行情 .....	18
3. 建筑材料行业周动态 .....	19
3.1 上周行业动态 .....	19

## 插图目录

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

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

## 1. 行业和公司涨跌幅和周观点

### 1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-0.62%，较沪深300指数低1.62个百分点。上周组合涨幅为1.03%，较行业基准指数高1.64个百分点。组合中濮耐股份、冀东水泥、青龙管业和伟星新材取得绝对和相对正收益；祁连山、东方雨虹和西藏天路取得绝对和相对负收益。
- ◆ 上周全国水泥市场价格环比上涨0.7%。江苏、浙江、上海、福建、甘肃、陕西和四川等地上涨幅度20-30元/吨，辽宁和海南下跌10-50元/吨。3月底市场正式进入旺季，水泥价格走高。预计4月价格将继续稳中有升。国内浮法玻璃市场涨跌互现，成交情况一般。光伏玻璃市场询盘气氛提升，下月接单价格多在商谈，盘面暂时企稳。无碱粗纱市场价格稳中有降，市场需求主导价格走低，电子纱价格低位运行。
- ◆ 水泥旺季继续上涨，但幅度不高，主要是前期价格较高，当前需求改善明显但是供给端的控制未见明显改善。地产建安投资也进入释放阶段，带动相关需求改善。我们看好建安投资和地产后周期带来的相关需求的机会。本周我们继续推荐东方雨虹（15%）、祁连山（15%）、濮耐股份（15%）、伟星新材（15%）、冀东水泥（15%）和帝欧家居（10%）、西藏天路（5%）和青龙管业（10%）。
- ◆ 风险提示：地产韧性持续性不及预期。

表格 1：上周组合公司绝对和相对涨幅

		周收盘价	上周组合周 涨幅 (%)	超基准指 数 (%)	组合权重
000300.SH	沪深300	3,872	1.01		
801710.SI	建筑材料(申万)	5,622	-0.62	-1.62	
600720.SH	祁连山	8.72	-0.68	-0.07	20%
002457.SZ	青龙管业	11.12	4.32	4.93	10%
002271.SZ	东方雨虹	21.07	-4.23	-3.61	20%
600326.SH	西藏天路	8.73	-0.68	-0.07	5%
002225.SZ	濮耐股份	5.60	1.45	2.07	15%
002372.SZ	伟星新材	20.16	8.62	9.24	15%
000401.SZ	冀东水泥	17.59	0.69	1.30	15%
	行业组合	14.01	1.03	1.64	

资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 1.2 建筑材料行业涨跌幅排名

上周中信建材行业指数周涨幅为-1.31%，排在全行业涨跌幅榜第17位。

**图 1：建材行业涨跌幅排名情况**



资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 1.3 建筑材料行业涨幅榜和跌幅榜

建筑材料行业中涨幅榜的前几家公司为：兔宝宝、伟星新材、万年青、华新水泥、青龙管业、上峰水泥、开尔新材、太空板业、金刚玻璃、北新建材和中航三鑫。

建筑材料行业中跌幅榜的前几家公司为：鲁信创投、国栋建设、融捷股份、三圣特材、海南瑞泽、西部建设、华塑控股、巨龙管业、罗普斯金、帝龙新材和先锋新材。

图 2：建材行业涨幅靠前公司



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 3：建材行业跌幅靠前公司



资料来源：wind，东兴证券研究所

## 2. 建材行业动态

### 2.1 水泥行业

#### 2.1.1 全国各地水泥市场周度情况

上周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为 0.7%。价格上涨地区主要是江苏、浙江、上海、福建、甘肃、陕西和四川等地，幅度 20-30 元/吨；价格下跌区域主要是辽宁和海南，幅度 10-50 元/吨。3 月底，除东北、内蒙和新疆以外，全国大部分地区水泥市场需求基本已恢复，市场正式进入旺季，水泥价格也随之走高。预计 4 月全国水泥市场价格将继续保持稳中有升态势为主。上周国内浮法玻璃市场涨跌互现，成交情况一般。上周光伏玻璃市场询盘气氛提升，下月接单价格多在商谈，盘面暂时企稳。上周无碱粗纱市场价格稳中有降，市场需求主导价格走低，电子纱价格低位运行。

华北地区水泥价格以稳为主。京津唐地区水泥价格平稳，工程和搅拌站在正常施工，水泥需求表现较好，企业发货在 8-9 成或产销平衡。河北石家庄、邢台和邯郸地区水泥价格平稳，下游需求一般，企业发货在 7-8 成，部分企业外运较

多，发货稍好，目前生产线在正常生产，库存处在 80%高位运行，销售压力较大。

内蒙古呼和浩特和包头等地区水泥价格平稳，大部分搅拌站和工程仍在停工，散装需求较差，企业发货仅在 1-3 成，为防库存继续上升，部分生产线仍在停窑限产。预计 4 月中下旬，水泥需求才会出现明显增加。

华东地区水泥价格开始上调。江苏苏锡常地区水泥企业陆续上调 30 元/吨，天气持续放晴，企业发货均实现产销平衡，库存降至合理水平，支撑价格执行上涨。苏北淮安、盐城和南通等地区水泥价格上调 20 元/吨，下游需求已经恢复正常，库存在 50%左右，加之外围价格均在上调，带动本地价格上调。29 日南京和镇江地区水泥价格上调 30 元/吨，下游需求比较稳定，企业发货在正常水平，库存在 50%或以下，随着外围价格陆续上调，本地企业跟进调整。

浙江杭绍地区水泥价格上调 30 元/吨，天气晴好，市场需求迅速恢复，企业发货基本能达正常水平，库存多在 50%或偏低水平，且沿江地区熟料上调，利于水泥价格上行。宁温台和金衢丽地区水泥价格平稳，雨水天气明显减少，下游需求继续恢复，企业发货基本能达产销平衡，库存降至 50%左右，企业正在酝酿水泥价格上调。

安徽合肥、铜陵和芜湖地区水泥价格平稳，随着天气好转，下游需求表现较好，企业发货比较稳定，库存在 50%左右，个别企业较低，熟料价格已经上调，预计后期水泥价格会跟随上行。皖南黄山地区水泥价格上调 20 元/吨，下游需求恢复正常，且市场相对独立，外来水泥较少，企业发货能达产销平衡，库存在中等水平，企业开始向上调整价格。皖北亳州和淮北等地区水泥价格平稳，阴雨天气稍多，下游需求略受影响，企业发货在 8-9 成价格暂稳为主。

上海地区水泥价格上调 15-30 元/吨，低标号上调 15 元/吨，高标号上调 30 元/吨，下游需求表现较好，企业发货能达产销平衡，库存降至正常水平，在外围价格推涨情况下，本地企业跟随为主。

江西宜春红狮水泥价格恢复上调 10-20 元/吨，企业发货基本能达产销平衡，库存偏低，销售压力不大。南昌地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求继续回升，企业发货在 9 成或产销平衡，库存在 50%左右，由于前期价格连续下调，导致价格相对较低，目前需求好转，企业提价意愿强烈。赣东北地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在正常水平，库存控制在 50%-60%。

福建福州、宁德、三明、龙岩和泉州等地区水泥价格上调 20 元/吨，天气放晴，下游需求恢复较快，企业发货基本实现产销平衡。另外，随着外围价格上调，福建水泥企业跟随上调价格意愿强烈，纷纷公布价格上行。需求好转后，库存虽有消化，但仍处于偏高水平。

中南地区水泥价格有所上调。广东珠三角地区水泥价格平稳，雨水天气频繁，下游需求略受影响，企业发货在 9 成左右，库存略有上升，在 70%上下，主导企业正在努力稳价。粤西地区水泥价格平稳，阴雨天气稍多，水泥需求表现一般，企业发货在 9 成，库存在 60%-70%。

广西南宁地区水泥价格平稳，工程和搅拌站在正常施工，水泥需求环比无明显变化，库存控制在 60%左右。玉林和贵港地区水泥价格平稳，阴雨天气较多，下游需求略受影响，加之部分船闸停航，外运受限，企业发货在 8-9 成，短期库

存尚可，在 50%-60%。桂林地区水泥价格平稳，下游需求表现较好，企业发货在正常水平，库存在 50%左右。

湖南长株潭地区水泥价格平稳，天气持续晴好，下游需求集中释放，企业发货在 8-9 成，加之前期部分企业停窑限产，目前库存多在 40%-50%。益阳和常德地区部分企业跟随上调 20 元/吨，下游需求好转，前期价低企业已率先上调，后期其他企业将会陆续跟涨。岳阳地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 9 成，库存在 50%左右，后期有涨价预期。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格公布上调 30 元/吨，重点工程均在正常施，搅拌站受砂石短缺影响，仍未完全恢复，但水泥需求表现整体不差，企业发货基本正常，受前期企业停窑限产影响，库存普遍不高，多在 50%左右，随着市场情况好转，企业开始推涨价格。鄂西北襄阳和十堰地区水泥价格下调 10-20 元/吨，本地价格相对偏高，河南外围低价水泥不断进入，企业小幅下调水泥价格。

海南地区水泥价格大幅下调 30-55 元/吨，下游需求受博鳌论坛召开影响，阶段性减弱，再加上有外来水泥进入，本地企业整体出货量不及去年同期，为抢回市场份额，本地企业采取降价策略。短期看竞争比较激烈，不排除价格有继续走低可能。

3 月中旬，河南郑州、平顶山和南阳等地区水泥企业公布价格上调 20 元/吨。据市场反馈，此次价格上涨较为波折，部分企业价格落实不到位，大企业又陆续回落，而后又重新推涨。整体来看，下游需求一般，企业发货在 8 成左右，由于大部分生产线仍在停窑限产，库存普遍处在低位。

西南地区水泥价格再次上调。重庆地区水泥价格以稳为主，有重点工程支撑，下游需求表现较好，企业发货能达产销平衡，加之部分企业停窑限产，库存普遍处在低位或正常水平，部分企业准备上调价格。

四川成都、乐山和雅安等地水泥价格上调 30 元/吨，德阳和绵阳等地区水泥价格上调 40 元/吨，广元地区水泥价格上调 15-20 元/吨。本次价格上调主要是由于企业停窑限产执行情况较好，库存普遍处在低位，部分出现空库，市场呈现供不应求态势。

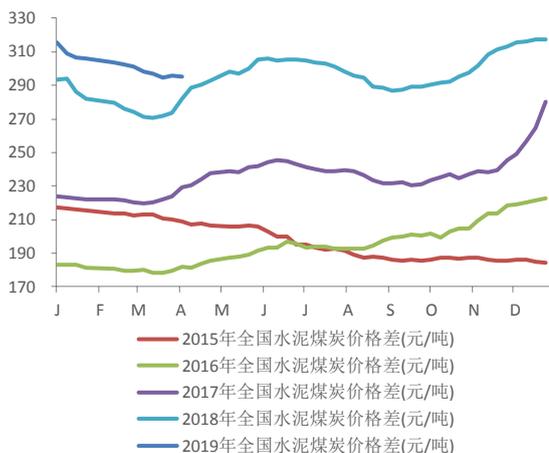
贵州贵阳地区水泥价格平稳，新开工项目较少，散装需求疲软，但企业外运较多，日发货基本能达 8 成，库存继续在 70%高位运行。遵义地区水泥价格平稳，资金紧张，工程复工率较低，多数搅拌站处在半停滞状态，水泥需求低迷，企业发货主要以外运为主，部分生产线在停窑检修，库存在 60%-70%。

云南昆明和曲靖部分企业价格公布上调袋装价格 30 元/吨；保山和德宏地区部分企业上调袋装价格 50 元/吨。天气持续晴好，下游需求较旺，企业发货能达产销平衡甚至销大于产，库存不断减少，目前普遍处在正常或偏低水平。

西北地区水泥价格继续上调。甘肃兰州和白银地区水泥价格上调 30 元/吨，气温回升，工程和搅拌站陆续恢复施工，下游需求明显增加，企业发货能达 8 成。库存在 50%-60%，销售压力不大，价格一直处在低位，企业为提升利润推动价格上涨。

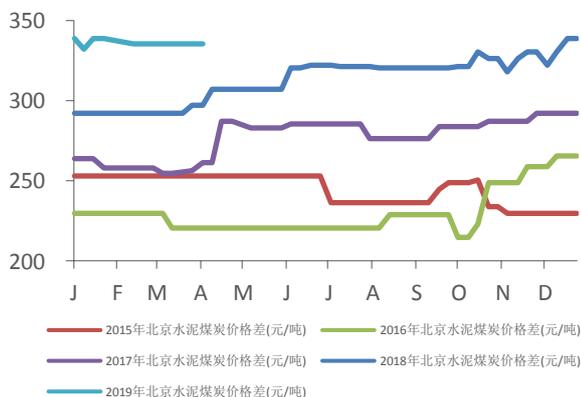
陕西关中地区水泥价格第二次上调，幅度 20 元/吨，累计 30-50 元/吨，工程和搅拌站开工率提升，企业发货能达 8-9 成，政府下文要求延长错峰生产时间至月底，水泥企业库存偏低运行，个别出现空库，再次推涨价格。

**图 4：全国水泥煤炭价格变化情况**



资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 5：北京水泥煤炭价格变化情况**



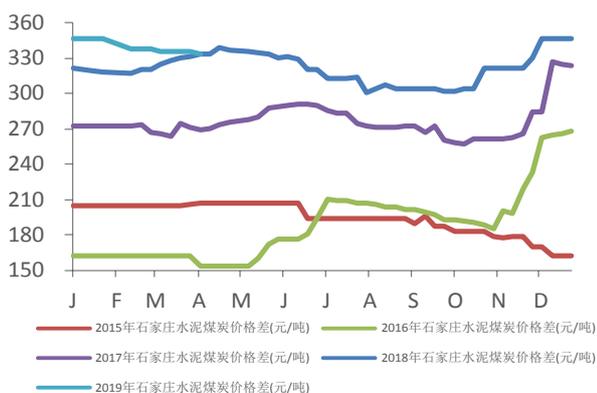
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 6：天津水泥煤炭价格变化情况**



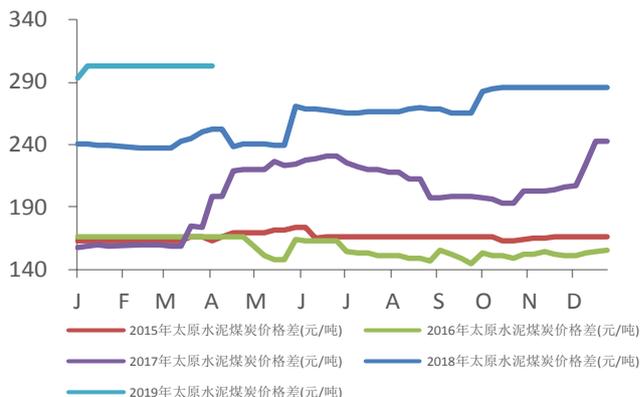
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况**



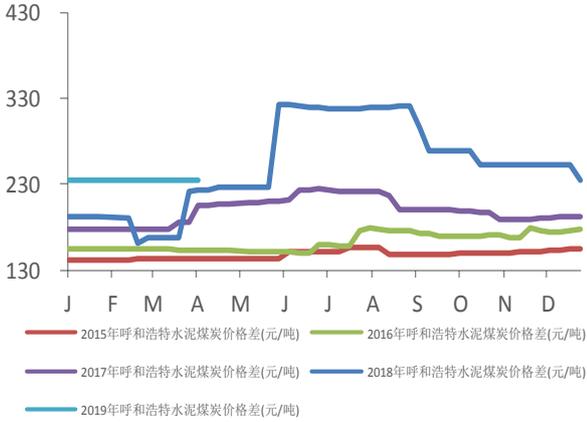
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 8：太原水泥煤炭价格变化情况**



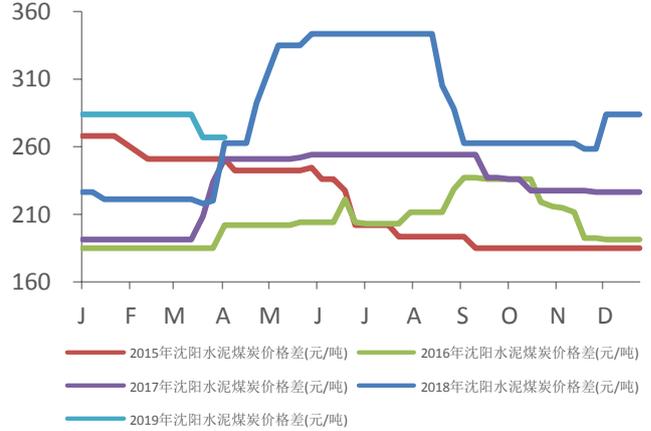
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况



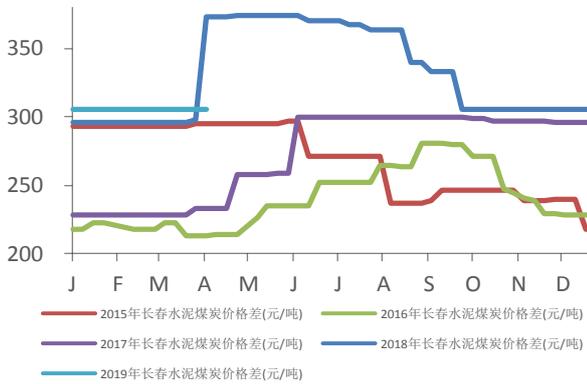
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 10：沈阳水泥煤炭价格变化情况



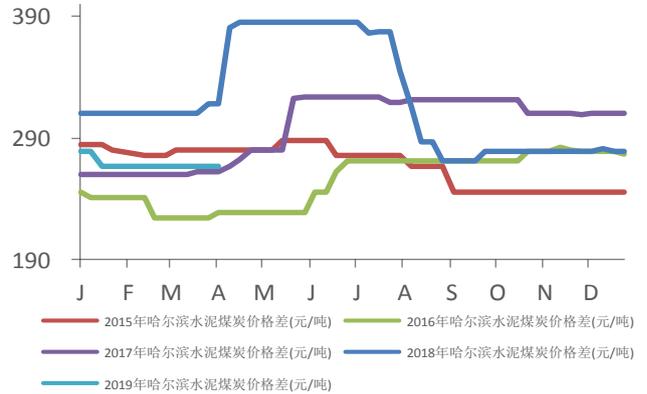
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 12：哈尔滨水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况

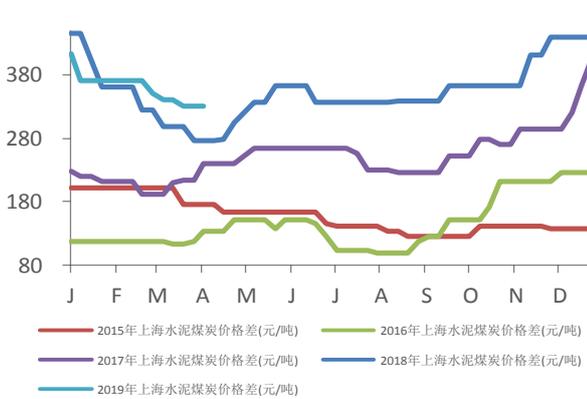
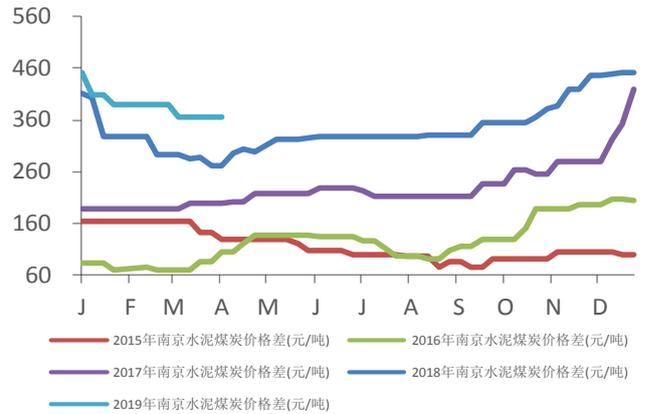
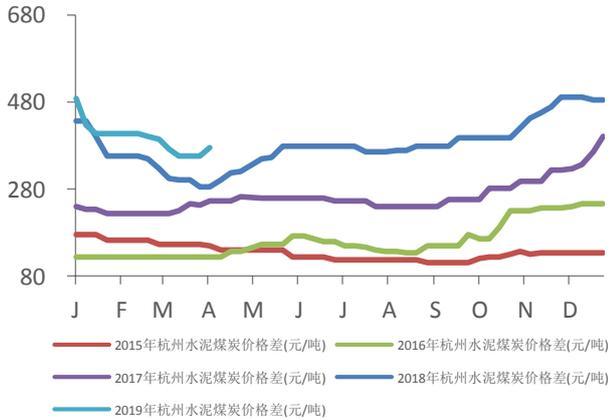


图 14：南京水泥煤炭价格变化情况



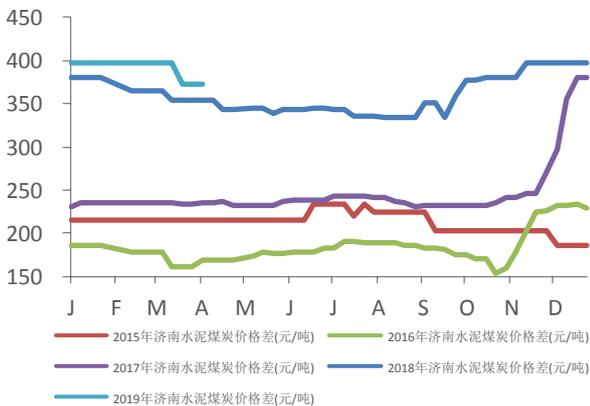
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 15: 杭州水泥煤炭价格变化情况**



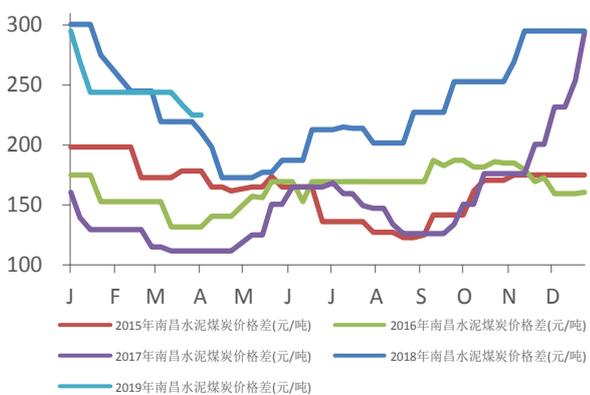
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 17: 济南水泥煤炭价格变化情况**



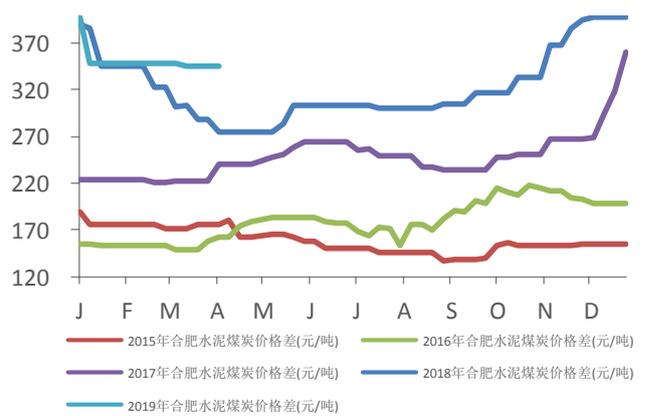
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 19: 南昌水泥煤炭价格变化情况**



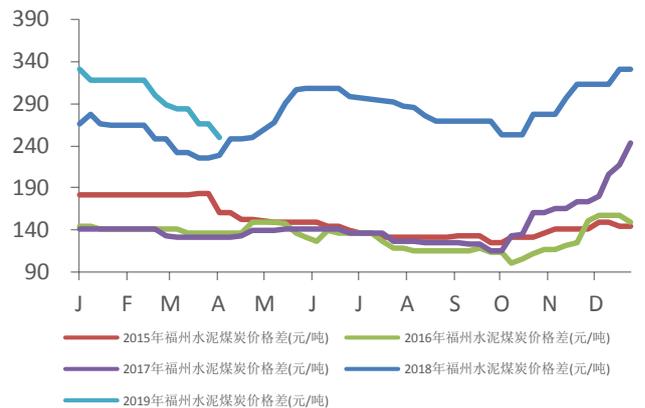
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 16: 合肥水泥煤炭价格变化情况**



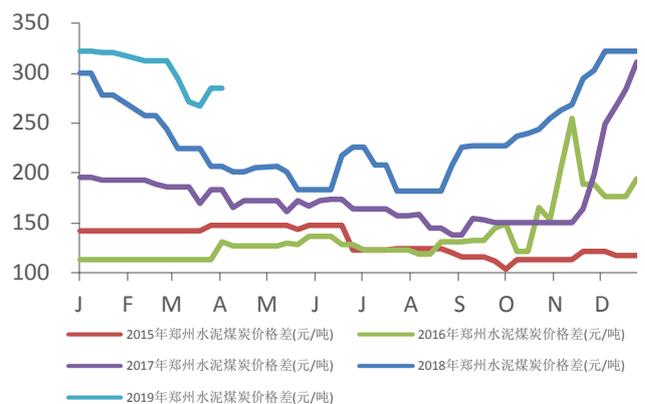
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 18: 福州水泥煤炭价格变化情况**



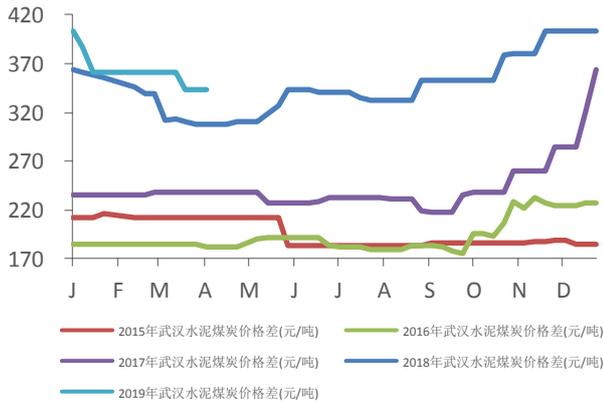
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 20: 郑州水泥煤炭价格变化情况**



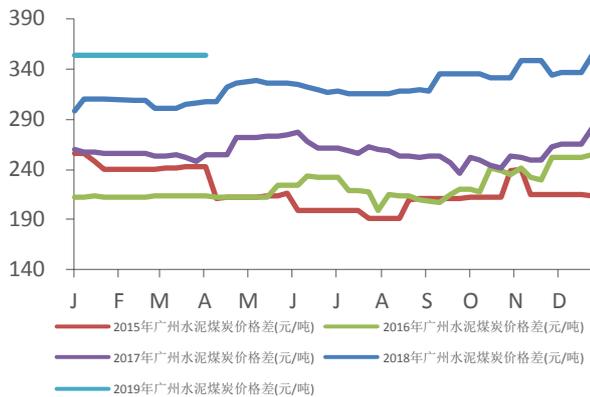
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



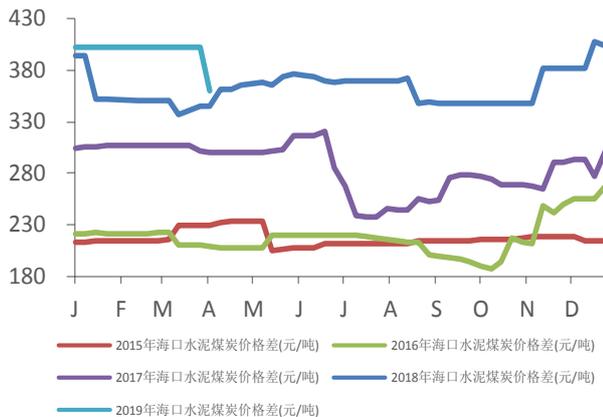
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 23：广州水泥煤炭价格变化情况



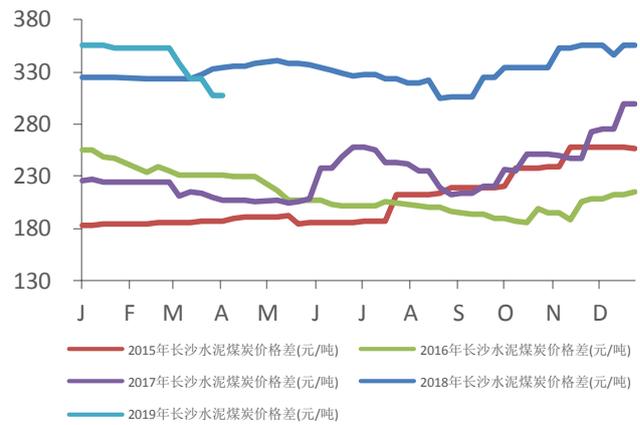
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



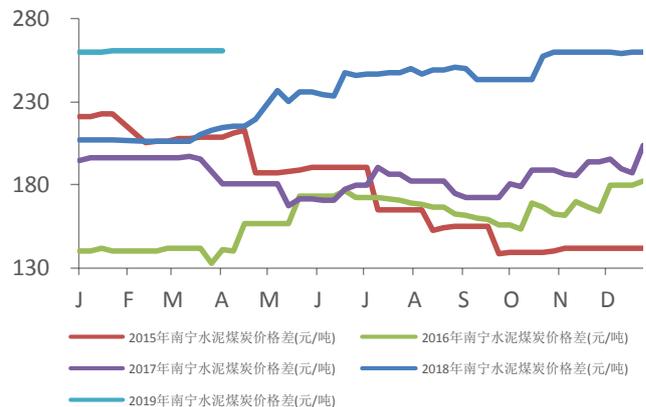
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 22：长沙水泥煤炭价格变化情况



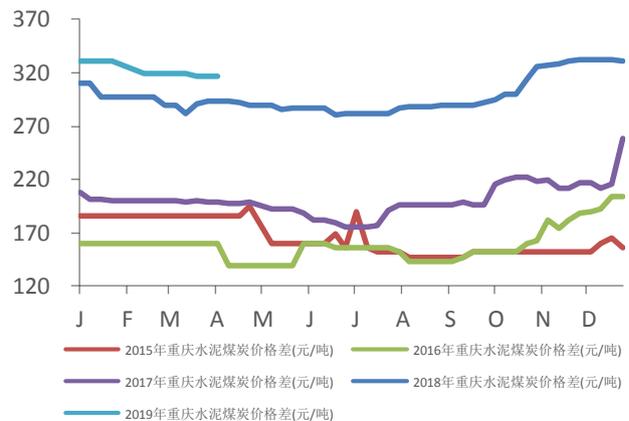
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况



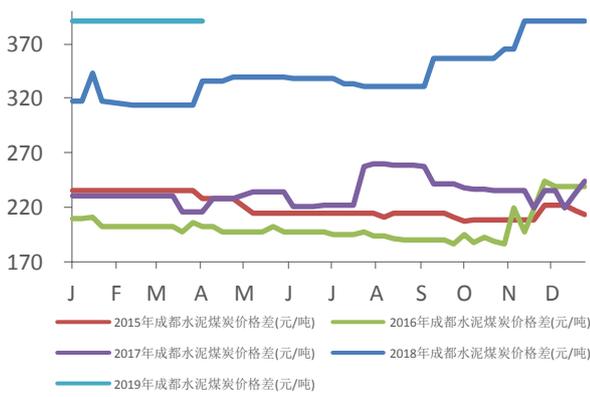
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



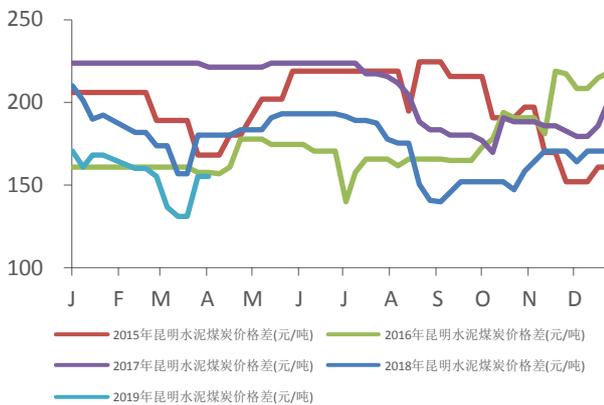
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 27：成都水泥煤炭价格变化情况**



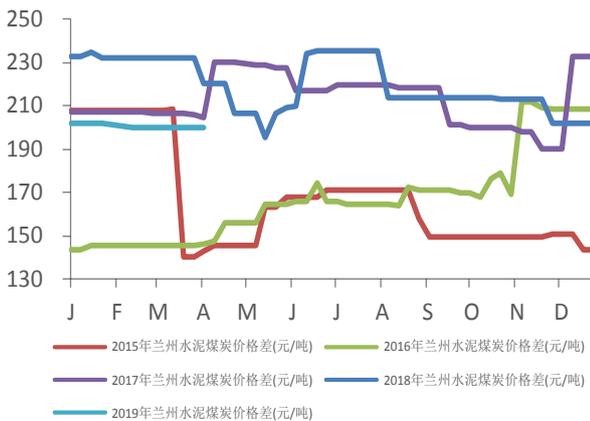
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况**



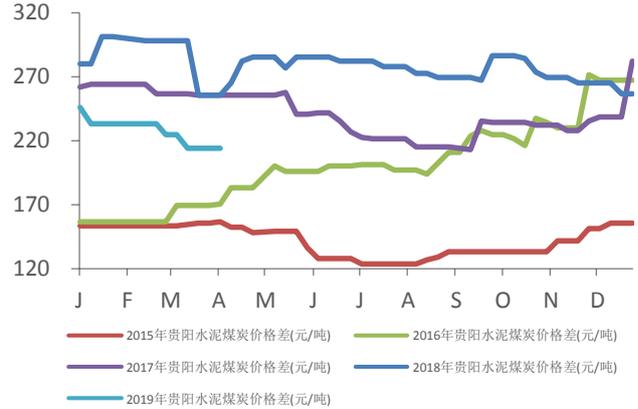
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况**



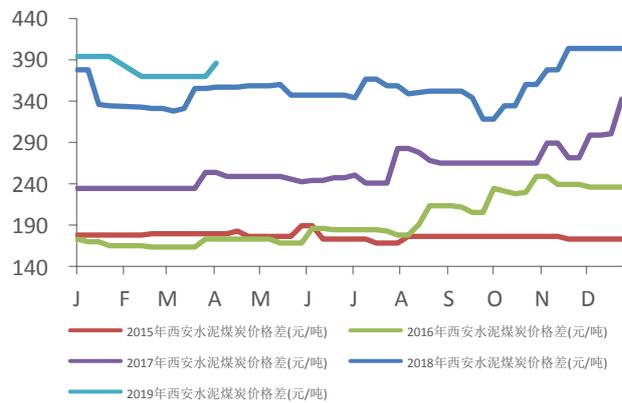
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况**



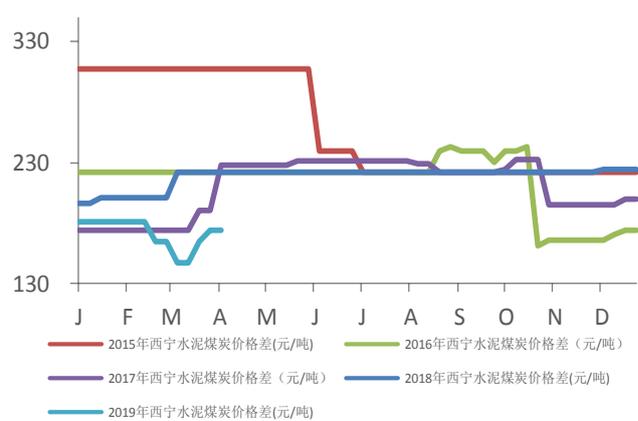
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 30：西安水泥煤炭价格变化情况**



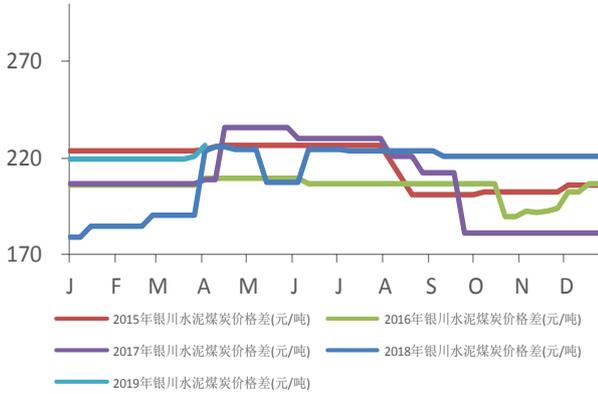
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况**



资料来源：wind，东兴证券研究所

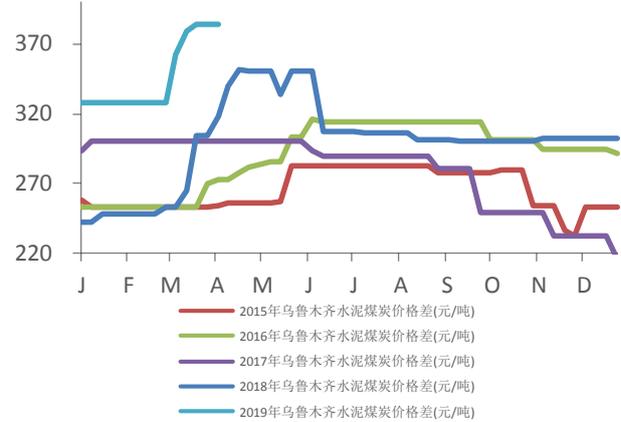
图 33：银川水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 34：乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况

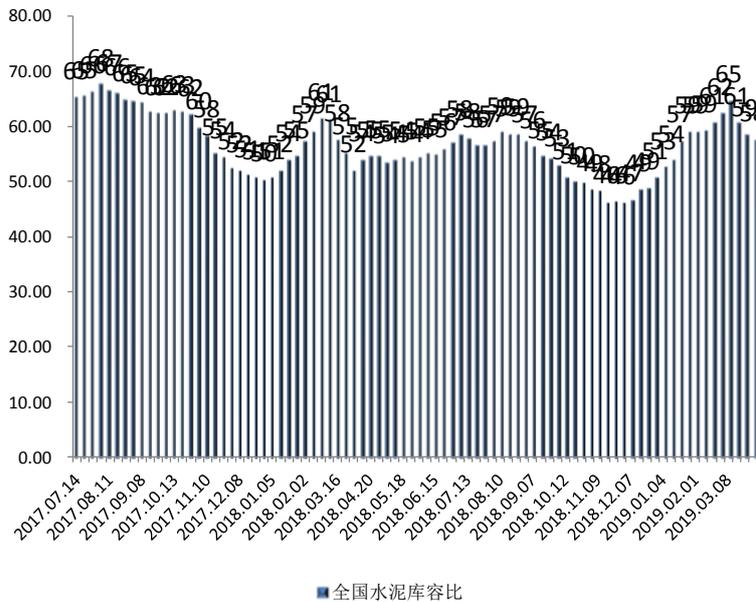


资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.1.2 全国水泥库存变化情况

上周全国水泥库容比为 57.56%，环比下降 0.94%。其中中南地区环比上升；华东和西南地区环比下降；华北、东北和西北地区保持不变。

图 35：全国水泥库容比变化情况



资料来源：数字水泥网，东兴证券研究所

图 36：华北地区水泥库容比

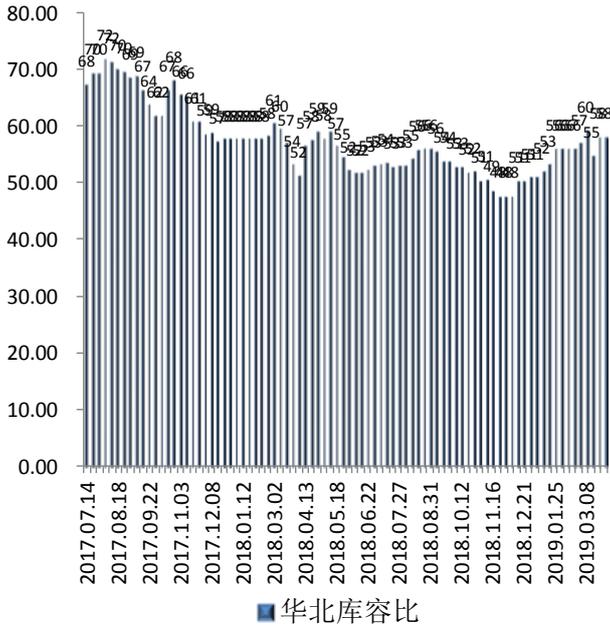
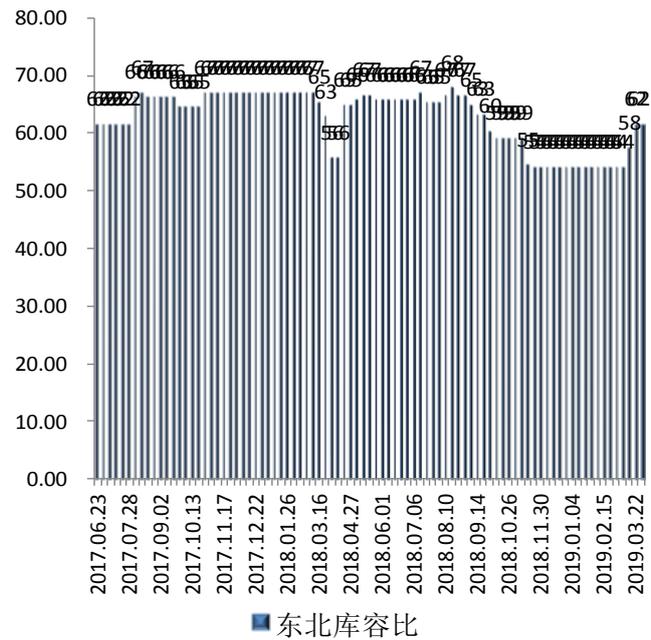


图 37：东北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 38：华东地区水泥库容比

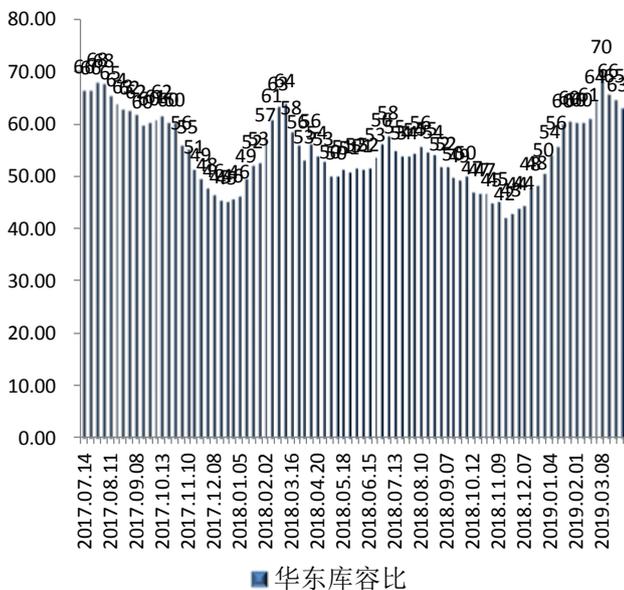
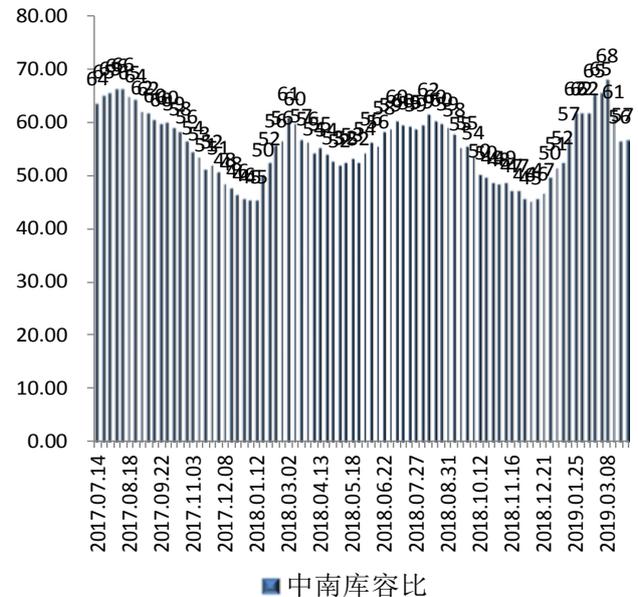
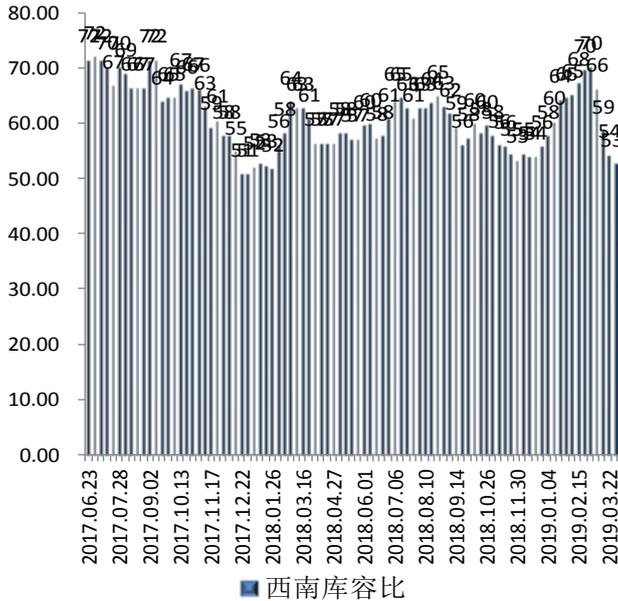


图 39：中南地区水泥库容比



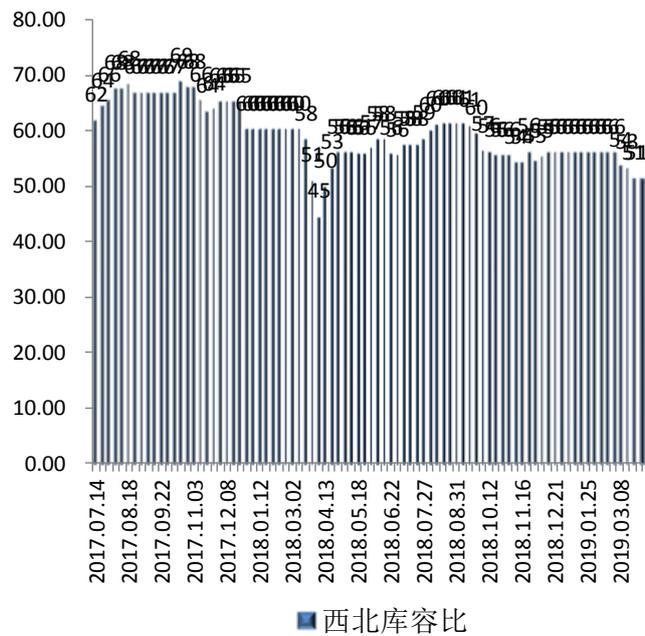
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 40：西南地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 41：西北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

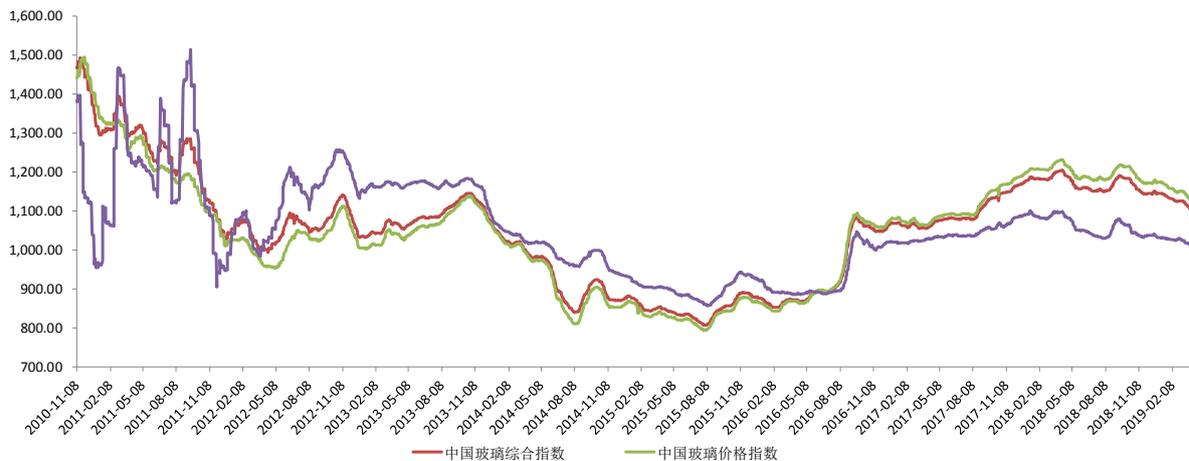
资料来源：wind，东兴证券研究所

## 2.2 玻璃行业

### 2.2.1 玻璃价格指数变化

上周中国玻璃综合指数为 1102.47，环比下降 0.21%；中国玻璃价格指数为 1123.94，环比下降 0.29%；中国玻璃市场信心指数为 1016.57，环比上升 0.13%。

图 42：玻璃价格指数变化



资料来源：wind，东兴证券研究所

## 2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

上周全国浮法玻璃生产线库存为 4475 重箱，全国浮法玻璃生产线开工率 62.37%，浮法玻璃总产能 13.39 亿重箱，浮法玻璃在产产能 9.12 亿重箱。

图 43：全国浮法玻璃库存变化

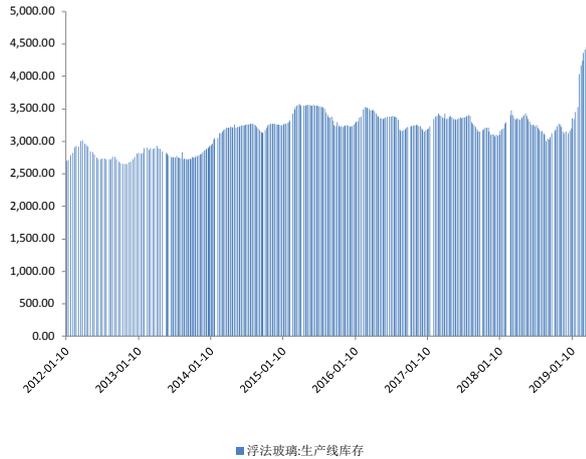
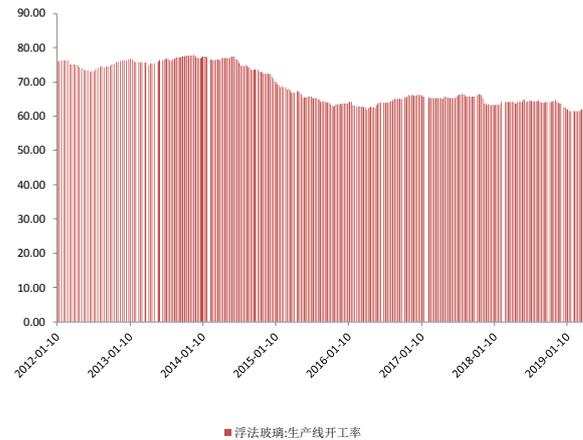


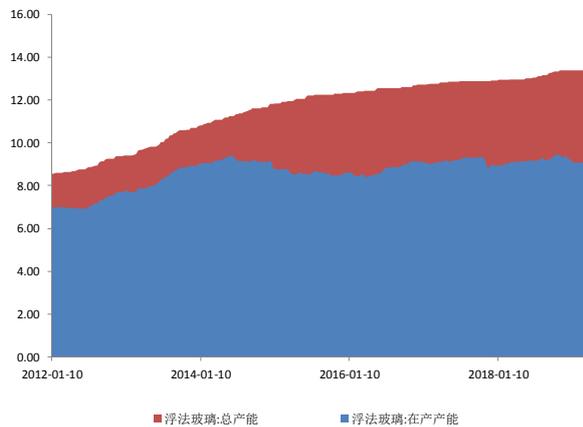
图 44：全国浮法玻璃开工率



资料来源：wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 45：全国浮法玻璃总产能和在产产能



资料来源：wind，东兴证券研究所

- 光伏玻璃：**上周光伏玻璃市场询盘气氛提升，下月接单价格多在商谈，盘面暂时企稳。由于增值税率下月起下调，客户要求玻璃企业降价，企业则普遍维持稳价态度，市场亦有个别让利风声尚未证实。本周市场供需面均表现平稳，企业接单压力不大，已有部分反馈下月排单较满。国内装机指标虽未确定，但据了解下游一线组件企业后期订单较足，市场后市信心尚可。截至本周四，3.2mm 镀膜主流报盘 26.5-27 元/平方米，环比持平；3.2mm 原片报价 18-19 元/平方米，均价维持在 17 元/平方米左右。

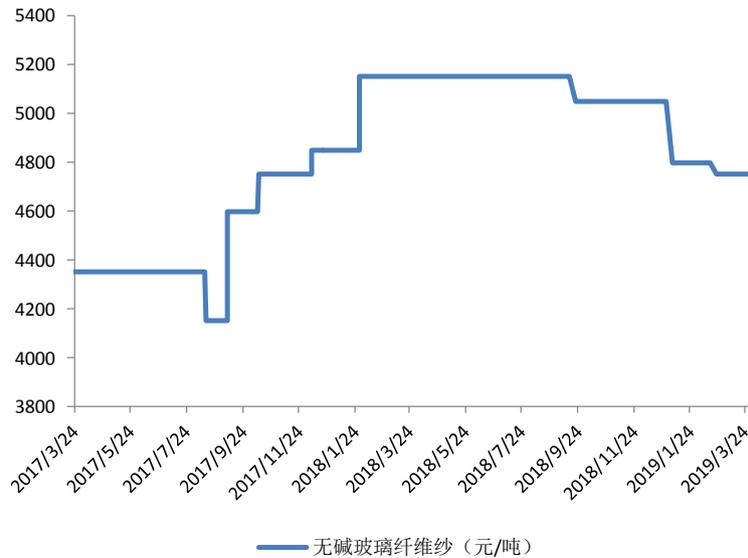
- ◆ **原片玻璃：**上周国内浮法玻璃市场涨跌互现，成交情况一般。华北先跌后小幅反弹，沙河地区解除禁运，走货稍有好转，但库存压力较大，沙河厂家库存在 792 万重量箱，整体成交情况平平；华东市场大致走稳，白玻出货偏淡，外围货源低价流入致当地出货一般，色玻价格虽报价上涨，但市场实际成交价格调整不大；华中玻璃市场成交一般，武汉区域价格个别优惠 2-3 元/重量箱，主流报盘维持平稳，市场产销维持弱平衡，企业整体库存偏高；华南市场跌多涨少，部分企业通过对部分规格产品进行价格调整以促进出货，白玻主流成交下滑 2-3 元/重量箱；西南四川企业前期涨价落实情况不佳，市场横盘整理为主，贵州市场价格下滑；西北市场报稳，成交以老合同为主，社会货源消化速率缓慢，库存压力仍有上升；东北冬储订单提货月底结束，刚需不足，厂家出货量预期下降。

### 2.2.3 玻纤市场行情

**无碱纱市场：**周内玻璃纤维市场延续小幅下行趋势，市场交投较上月有所回暖，但整体供应量加大。国内无碱玻璃纤维粗纱市场价格稳中有降，市场需求主导价格走低，虽 3 月份气温有所回暖，下游加工企业陆续开工复产，需求量较 2 月有所回暖，但厂家前期积压库存仍有待消化，国内龙头池窑企业库存仍较高。需求面下游玻璃钢及深加工企业陆续开工，订单相对平稳，虽有一定需求量，但贸易商及加工企业后市信心一般，囤货意向偏弱，多按订单拿货为主。预计年内玻璃纤维新增产能有限，在总供应量相对稳定下，需求占据主导影响因素，预计后期国内无碱粗纱市场价格仍有下调预期，但空间不大。目前主要企业普通等级无碱纱产品主流企业价格报：无碱 2400tex 直接纱报 4600-4700 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5700-5800 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6400-6500 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 5700-5900 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 5500-5600 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 5400-5700 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。

**电子纱市场：**池窑电子纱产品价格月内又一次下调，一方面受下游电子布价格影响较大，当前电子布价格低位运行，社会库存偏高，加之巨石新产能正常投产后，市场竞争压力较大，电子纱 G75 主流价格维持在 8000-8500 元/吨不等，高端产品价格较高，降幅 500-1000 元/吨。整体行情下行趋势明显，电子布供应压力大，预计短期内电子纱市场价格仍存下调风险。

图 46：无碱粗砂价格变化情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 3. 建筑材料行业周动态

#### 3.1 上周行业动态

表格 2：上周行业动态表

日期	内容	来源
27/3/2019	<p>春节后房地产企业继续密集融资，继 2 月春节后融资计划已经超过 100 亿美元后，3 月房企继续发布密集融资，总体融资规模已超过 2500 亿元，其中美元融资超过 120 亿。整体看，多家房企公布的境内外融资量均明显增加。另据相关机构数据，截至 3 月 26 日，2019 年以来发行的房企信用债 248 只，融资金额逾 1823 亿元，远远超过去年同期的 130 只和 1246 亿元。从融资成本看，房企融资高利率时期已结束，基本已告别 2 位数时代。其中，主流境外融资成本均在 6%-8%，融资成本有非常明显的降低。而境内融资的公司债均在 5% 以内。此前，万科在 2 月底发行的一笔 20 亿元的债券利率只有 3.65%，较去年 10 月发行的债券利率下降了 0.53 个百分点，创造了房企融资利率近来的最低点。相比前期有所平稳下调，特别是国内房企融资的企业债等，相比前期有明显的降低。再次出现了企业债利率不足 4% 的融资，另外包括富力等企业完成了大额企业债，房地产企业最近几个月资金情况出现了缓解。从趋势看，预计后续房企融资的难度有望继续降低，资金价格也将继续下探。鉴于之前房企缺血过多，当前房企</p>	人民网

		<p>总体融资难度依然比较大，融资需求仍旧迫切。资料显示，2018年四季度以来，房地产企业融资闸门开启，房企各项计划开始井喷。但专家提示，相比之前，房企现在融资难度有所缓解，但资金安全仍是房企焦点中的焦点。2019年大部分企业将更加关注经营风险，严防因前期债务集中进入兑付期，而导致企业资金链紧绷甚至断裂，从而导致企业陷入信用危机。有业内人士指出，从楼市调控政策看，最严格的时候已经过去，政策底部逐渐形成，企业可适当增加在土地市场上的投入。而加速拿地，也将推动房企融资需求。</p> <p>3月26日海南省政府下发了《关于支持产业项目发展规划和用地保障的意见(试行)》。《意见》共提出了10个方面，28条政策意见，其中《意见》明确创新产业项目土地利用分类管理方式，实行差别化产业项目用地供地模式，提高土地节约集约利用水平，为海南自贸区(港)建设提供有力的规划和用地保障。优先保障以旅游业、现代服务业和高新技术产业为主导的产业、全省十二个重点产业(商品住宅项目除外)、重点产业园区产业项目用地以及省招商工作联席会议审议通过的招商项目用地。海南将探索建立“只征不转”或“不转不征”土地利用制度。《意见》针对保障自由贸易区(港)项目建设，降低企业用地成本提出了具体实施方案。首先，实行差别化产业项目用地供地模式。其次，要完善地价和用途管理体系。优化产业用地基准地价，针对重点产业园区内主导产业的基准地价，可按照相对应土地用途现行基准地价的60%确定；总部经济项目和有重大产业带动作用的大型游乐设施及配套主题酒店、信息网络、新兴信息技术服务、互联网产业项目，申请使用商服用地的，其基准地价可按现行商服用地基准地价的60%确定。采取促进土地用途改变、支持土地转让盘活、允许土地整合开发、鼓励土地复合利用、建立土地退出机制等具体措施。</p>	
<p>一带一路</p>	<p>29/3/2019</p>	<p>“博鳌亚洲论坛2019年年会”于3月26-29日在海南博鳌举行。在主题为“一带一路：为全球化‘修路’”的分论坛上，中国财政部副部长邹加怡表示，财政部在推进“一带一路”建设，主要做了三个方面工作，第一，是凝聚广泛共识，第二，是坚持一带一路合作的开放性，第三，是完善项目的风险管理。邹加怡介绍说，第一，是凝聚广泛共识，构建“一带一路”高标准发展的政策框架，财政部和27个国家的财政部门一起核准了“一带一路”融资的指导原则，财政部和六家主要的多边开发银行，签署了“一带一路”的合作协议，通过这么一些政策框架，希望鼓励参与“一带一路”的各方能够遵循国际通行的规则，同时适应发展中国家的实际需要，</p>	<p>中国 一带 一路 网</p>

		<p>也要遵循市场的基本规律。第二，是坚持“一带一路”合作的开放性，支持不同的发展伙伴来参与基础设施的长期融资，鼓励多边开发机构和“一带一路”国家做联合融资，鼓励三方合作，多方合作。第三，财政部完善项目的风险管理，推动“一带一路”行稳致远，有投资就会有风险，关键是把风险管控在合理的限度内。</p> <p>高峰 28 日称，将加强“一带一路”倡议同意大利“北方港口建设”、“投资意大利计划”的对接，推进中意各领域互利合作。在中国国家领导人访欧期间，中意签署了政府间关于共同推进“一带一路”建设的谅解备忘录，意大利成为首个正式参与共建“一带一路”的七国集团(G7)国家。高峰在当天举行的新闻发布会上称，此次访问期间，中意两国政府部门签署了“一带一路”、电子商务、科技创新、农业等领域的合作文件。双方企业签署了 10 份商业协议，总金额达 33 亿美元，涉及金融、装备制造、基础设施建设、第三方市场合作等领域。双方确认，意大利作为主宾国参加第二届中国国际进口博览会。他表示，今后将推动更多意大利优质产品和服务进入中国市场，鼓励更多有实力、信誉好的中国企业到意大利投资兴业。在空间科技、基础设施建设、交通、环境、能源等领域，推动双方合作取得更多早期收获。在能源、金融、基础设施建设等领域，积极开展第三方市场合作。中方将与意方携手努力，共同推进双边经贸务实合作提质升级。</p>	
水泥	28/3/2019	<p>27 日，记者从国新办举行的政策例行吹风会上获悉，今年我国以增值税改革为主要内容的一揽子减税措施都已出台，其中仅深化增值税改革一项预计将为企业减负超过 1 万亿，制造业成为受益最为明显的行业。财政部副部长程丽华在吹风会上表示，今年已经确定的主要减税措施出台早、落实快，体现了普惠性减税与结构性减税并举，着眼“放水养鱼”、增强发展后劲并考虑财政可持续性，既是减轻企业负担、激发市场活力的重大举措，也是完善税制、优化收入分配格局的重要改革。在增值税改革中，制造业一直是减税规模最大、受益最为明显的行业。据程丽华介绍，2018 年 5 月 1 日，增值税改革将制造业等行业适用税率由 17% 降至 16%，将交通运输、建筑等行业适用税率由 11% 降至 10%。据税务机关统计，此项措施 2018 年 5 月至 12 月减税 2700 亿元，制造业减税约 945 亿元，占 35%。“即将于 4 月 1 日起实施的深化增值税改革，也以制造业为减税重点。”她说，一是制造业适用税率下调 3 个百分点，是下降幅度最大的行业之一，制造业税负将进一步大幅降低。二是进一步扩大抵扣范围。将国内旅客运输服务纳入抵扣、将不动产由分两年抵扣改为一次性全额</p>	水泥网

		<p>抵扣，制造业企业相关支出的总体规模较大，受益尤为明显。</p> <p>三是试行期末留抵退税制度。根据统计数据，制造业期末留抵税额占比最高，将是这项政策的最大受益对象。对于增值税减税规模的预估，财政部税政司司长王建凡表示，这一次增值税改革推出的措施除了降低税率、扩大抵扣，还有制度性期末留抵退税。降低税率是直接减少缴税，增加抵扣项目也是在减少缴税，期末留抵退税是增加企业现金流，减少企业财务费用。“总体上这几项措施加起来，减税降负规模应该超过1万亿。”3月20日，国务院常务会议审议通过了深化增值税改革具体政策，随后财政部、国家税务总局等部门连日来发布了多份重磅政策细则文件。作为2019年减税规模最大的“重头戏”，深化增值税改革已正式拉开帷幕。国家税务总局副局长孙瑞标表示，今年以来，为了确保减税降费政策不折不扣地落实到位，从税务总局到省市县乡税务机构，都建立了一套“一体指挥、对表推进、铁账核算、全程辅导、精准服务、严格监督”抓落实的工作机制，对每一项政策，无论规模大小都会尽百分百努力落实好。国家税务总局货物和劳务税司司长王道树表示，为了确保这项改革按时顺利地实施，税务部门提早制定了工作计划，对表推进。“目前，税务系统内部的前期各项准备工作已经基本就绪，下一阶段的重点，是服务好纳税人，帮助纳税人尽快做好享受政策的准备工作。”</p>	
京津冀	28/3/2019	<p>华北地区地下水超采问题一直备受关注。近日，在国新办举行的新闻发布会上，水利部副部长魏山忠介绍，到2022年，京津冀地区在正常来水的情况下，实现年均压采地下水25亿—26亿立方米，将现超采量压减70%左右，其中2/3的地区实现采补平衡，力争做到全部实现采补平衡。“据估算，目前华北地区地下水超采累计亏空约1800亿立方米左右，超采面积达到18万平方公里。”魏山忠指出，一些地方的地下水位已经严重下降。针对超采现状，水利部联合有关部门近日印发了《华北地区地下水超采综合治理行动方案》（简称《行动方案》），明确此次综合治理的重点为京津冀地区地下水超采区域，主要涉及11个地级市、149个县，治理面积约8.7万平方公里。在给出近期治理目标的同时，《行动方案》还规划了治理的远景。据介绍，到2035年，京津冀地区将全面实现地下水采补平衡，超采亏空水量将逐步填补。海河流域水资源开发利用强度，由现在的106%降到75%左右，其中地表水开发利用率控制在50%左右。在北京中关村成功孵化后，中科拜克项目准备转战天津宝坻，开始创业阶段，在与京津中关村科技城仅接触了一周之后，该项目便确定落户。</p>	新华网

		<p>日前，京津中关村科技城展示中心开放，北京中科拜克生物技术有限公司、北京金山云网络技术有限公司等 15 家企业集中落户。未来京唐和京滨两条高铁穿境而过等交通区域优势，京津中关村科技城的开发模式也很有吸引力。京津中关村科技城是中关村发展集团在北京以外，唯一一个重资产投资项目，采取的是统筹开发模式。以往开发园区，开发商的利益点在于如何把房子和地用更高的价格卖出去，为了卖房子卖地，不得不做产业规划，产业能否发展壮大反而不是开发商最关心的。政府的诉求是把产业引进来，解决就业，快速产生税收。京津中关村科技城项目采取的统筹开发模式，把政府诉求和开发商的诉求统一起来。日前，作为科技城的先期投用项目，京津中关村科技城展示中心建成开放，它既是科技城未来的服务中心，也是一些已入驻企业的前期办公场所。在展示中心内的沙盘模型上，科技城未来的产城融合规划尽收眼底。“未来将建设成为全产业链、全智慧链、购物链、服务链于一体，具有中关村特色的生态城市。”工作人员向前来考察的北京企业负责人一遍遍介绍科技城的优势所在。</p> <p>“作为宝坻未来经济发展的纯增量，京津中关村科技城是在一片荒草地上起高楼，‘白纸好作图’，我们在规划建设、引进项目上可以精心谋划、精挑细选。”张超告诉记者，配合北京非首都功能的疏解，科技城 90% 的项目都将是来自北京的企业，以人工智能与智能制造，新能源、新材料，生物医药与医疗器械，高端装备制造为主，并辅以现代服务业，形成“四主一辅”的产业格局。尽管还处在建设初期，科技城的全产业链已经在不断延伸完善。在天津宝坻综合检验检测服务平台暨国家节能环保计量仪器仪表质量监督检验中心（天津）项目施工现场，工人们正马不停蹄地进行内部装修和设备调试。该项目是由天津计量院、北京计量院和宝坻区政府合作建设的，今年五六月，国家市场监督管理总局将对该平台完成验收。在京津冀协同发展大背景下，未来这个检测平台将会吸引生产精密仪器的高端制造业企业入驻园区。今年是京津中关村科技城实质运作的第三年，也是‘项目落地年’。下半年，一期项目基础设施建设将全部完成，同时，商业综合体、中小学校等配套服务项目正在洽谈中，等到这些项目落地后，科技城吸引京企落地的速度还会更快。</p>	
基础建设	28/3/2019	<p>甘肃省确定 2019 年省列重大项目 151 个，总投资 7597 亿元，年度计划投资 1340 亿元。其中，续建项目 78 个，总投资 4419 亿元，年度计划投资 819 亿元；计划新开工项目 50 个，总投资 2560 亿元，年度计划投资 436 亿元；预备项目 23 个，总投资 618 亿元，年度计划投资 85 亿元。据介绍，为使今年选</p>	新华网

		<p>定的项目更加科学合理，切实发挥支撑带动作用，在省列重大项目选取过程中，甘肃省发展改革委充分吸纳了各市州、部门和相关项目单位的意见，按行业进行了分类安排。该省紧盯 2020 年全面建成小康社会目标任务，聚焦深度贫困地区脱贫攻坚，以产业扶贫、光伏扶贫、农网改造为重点，安排脱贫攻坚项目 7 个；围绕实施乡村振兴战略，安排了投资规模大、带动能力强、发展规模化、集约化的农业水利项目 10 个；坚持“绿水青山就是金山银山”的发展理念，按照全省生态环境治理的总体部署，着力补齐生态环境短板，安排生态环保项目 6 个；围绕构建骨架和完善网络的要求，统筹路网、民航、物流项目建设，着力补齐基础设施短板，安排交通物流项目 45 个。围绕光伏发电、电网建设、天然气调峰储备站等项目建设，促进地区能源平衡发展，安排能源项目 13 个；围绕传统产业转型升级，积极推进企业技术改造，加快核产业、大数据、生物医药及优势产业链延伸等重大项目建设，着力培育产业发展新动能，安排产业转型升级及科技创新项目 25 个；围绕教育医疗、健康养老等，着力补齐全省公共服务体系建设短板，提高保障和改善民生水平，安排社会民生项目 24 个；深度发掘文化旅游资源优势，安排景区提升改造、乡村旅游发展、特色旅游小镇建设、历史文化传播传承等文化旅游项目 11 个；围绕海绵城市建设、老工业基地改造、城市综合治理、网络扩容及有线宽带覆盖等，安排城市基础设施领域项目 10 个。</p>	
水利投资	29/3/2019	<p>长江水利委员会召开长江经济带生产建设项目水土保持监督执法专项行动现场核查启动培训会，分发四川、重庆、湖北、湖南、江西 5 省（市）现场核查项目清单，部署现场核查任务，并开展技术培训。长江水利委员会党组成员、副主任杨谦出席会议并作动员讲话。杨谦指出，专项行动启动以来，按照水利部统一部署，长江水利委员会负责督办的四川、重庆、湖北、湖南、江西 5 省（市）组织开展了违法项目梳理排查工作，并上报了执法项目清单。长江水利委员会根据 5 省（市）上报的执法项目清单，结合全委信息化监管情况和举报线索，拟定了集中现场核查项目清单和核查分组安排。现场核查工作是检查查处阶段的关键环节，也是流域机构在专项行动中的主要任务，各检查组要按照清单尽快启动核查工作。杨谦对现场核查工作提出要求，一是切实提高认识，站在本次专项行动成败与否的高度，扎实做好现场核查工作，为下阶段执法处理和立案查处提供可靠依据。二是强化责任落实，水土保持局、水政与安全监督局要发挥牵头作用，各技术支撑单位、委办公室、宣传中心、网信中心等要做好保</p>	水利部

障工作。三是依法规范核查，拟定违法项目查处“一项目一清单”，依据法律法规统一违法问题处理标准，保证现场痕迹资料和结论数据，并与有关部门及时沟通。四是严守工作纪律，各责任部门要严格遵守廉政纪律、核查工作纪律及保密纪律，确保工作规范、有序展开。杨谦强调，现场核查工作的启动，标志着长江经济带水土保持监督执法专项行动进入到重点推进的关键阶段。各部门各单位要认真落实水利部、委党组的工作部署，团结协作，扎实工作，圆满完成现场核查任务，确保专项行动达到预期目标，为长江经济带生态保护和绿色发展做出贡献。水土保持局局长张光富主持会议，水土保持局有关负责人介绍了核查项目清单拟定和现场核查分组安排情况。水土保持局、水政与安全监督局、网信中心联合开展了现场核查技术培训。2019年度黄土高原小流域水土保持与水土资源高效利用技术示范项目启动会召开。黄土高原小流域水土保持与水土资源高效利用技术示范项目是2019年水利技术示范项目，该项目选择在高塬沟壑区进行“三道防线”治理技术与水土资源高效利用技术示范、在黄土丘陵沟壑区第一副区进行沟道坝系安全风险预警及新技术示范、在黄土丘陵沟壑区第三副区进行小流域生态清洁技术集成与示范。会议讨论了《黄土高原小流域水土保持与水土资源高效利用技术示范项目2019年工作方案》，明确要求各单位严格按照2019年事业费项目批复规范有效实施，切实做好项目的组织协调、实施管理、技术培训、督查监管、目标考核和年度验收总结工作。会议强调，今年项目正式启动，各实施单位要尽快修改完善实施工作方案，落实项目组织机构和人员，严格按照要求组织实施，与相关项目密切配合，推广成果集中体现、合理布局、注重实效，确保项目质量和进度，全面完成年度任务。

资料来源：wind，东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：赵军胜

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

## 分析师承诺

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

## 风险提示

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

## 免责声明

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

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。