

2019年4月29日

中性/维持

建筑材料

行业周报

价格弹性变小,需求释放进入走量阶段

——建材行业周报

上周行业要闻:

- ◆ 第二届“一带一路”国际合作高峰论坛召开 习近平发表重要讲话
- ◆ 输血基建 逾2万亿元地方专项债发行提速
- ◆ 逾万重大项目开工 稳投资加码新基建 回升势头将加强

投资策略及重点推荐:

- ◆ 上周全国水泥市场价格环比小幅上涨0.1%。江西南昌、九江和福建龙岩和三明等地,上涨10-20元/吨;广西玉林和广东湛江、茂名和阳江等低等级袋装价格下调20元/吨。4月底价格继续延续上行态势,局部受降雨影响,但整体供需关系仍良好。国内浮法玻璃市场涨跌互现,整体变化不大,成交平稳。国内光伏玻璃市场走势整体平稳,报盘无调整。
- ◆ 全国省会水泥平均价格已经连续第6周上涨,虽然有的地区价格有下调,下调主要是和价格较高,降雨影响需求以及企业在高景气行业态势下走量提升利润的意愿较强。随着经济增长的企稳,需求将进入缓慢改善的态势,加上价格一直处于较高水平以及行业集中度的提升,后续价格弹性变小。行业业绩的提升由以前的涨价为主变为走量为主,提价为辅。本周我们继续推荐东方雨虹(15%)、祁连山(15%)、濮耐股份(15%)、伟星新材(15%)、冀东水泥(15%)和帝欧家居(15%)、西藏天路(5%)和青龙管业(5%)。
- ◆ 风险提示:地产韧性持续不及预期。

上周市场回顾:

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-8.11%,较沪深300指数低2.49个百分点。上周组合涨幅为-7.63%,较行业基准指数高0.48个百分点。组合中祁连山、冀东水泥、西藏天路、帝欧家居和濮耐股份取得绝对和相对负收益;东方雨虹、青龙管业和伟星新材取得相对正收益和绝对负收益。

赵军胜

执业证书编号: S1480512070003

010-66554088

zhao.js@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

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

建材行业指数涨跌幅



资料来源: wind

相关研究报告

- 1.《东兴证券建材行业周报:当前地产实际比预期的好》 2019.02.18
- 2.《东兴证券建材行业周报:防风险决心带动需求好于预期》 2019.02.25
- 3.《东兴证券建材行业周报:水泥集中度提升助价格波动减弱》 2019.03.04
- 4.《东兴证券建材行业周报:2月PPI平稳,新开工很悲观吗?》 2019.03.11
- 5.《东兴证券建材行业周报:地产超预期符合2月周报观点,需求进入释放期》 2019.03.18
- 6.《东兴证券建材行业周报:地产韧性带来的机会是否持续?》 2019.03.25
- 7.《东兴证券建材行业周报:继续关注地产韧性的相关机会》 2019.04.01
- 8.《东兴证券建材行业周报:经济态势并非预期那么悲观》 2019.04.08
- 9.《东兴证券建材行业周报:弹性虽弱,但业绩韧性很强》 2019.04.15
- 10.《东兴证券建材行业周报:需求好产能消化就不怕协同不稳》 2019.04.21

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..... | 15 |
| 2.2 玻璃行业..... | 17 |
| 2.2.1 玻璃价格指数变化..... | 17 |
| 2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态..... | 17 |
| 2.2.3 玻纤市场行情..... | 错误!未定义书签。 |
| 3. 建筑材料行业周动态 | 19 |
| 3.1 上周行业动态..... | 19 |

插图目录

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

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

1. 行业和公司涨跌幅和周观点

1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-8.11%，较沪深 300 指数低 2.49 个百分点。上周组合涨幅为-7.63%，较行业基准指数高 0.48 个百分点。组合中祁连山、冀东水泥、西藏天路、帝欧家居和濮耐股份取得绝对和相对负收益；东方雨虹、青龙管业和伟星新材取得绝对负收益和相对正收益。
- ◆ 上周全国水泥市场价格环比小幅上涨 0.1%。江西南昌、九江和福建龙岩和三明等地，上涨 10-20 元/吨；广西玉林和广东湛江、茂名和阳江等低等级袋装价格下调 20 元/吨。4 月底价格继续延续上行态势，局部受降雨影响，但整体供需关系仍良好。国内浮法玻璃市场涨跌互现，整体变化不大，成交平稳。国内光伏玻璃市场走势整体平稳，报盘无调整。
- ◆ 全国省会水泥平均价格已经连续第 6 周上涨，虽然有的地区价格有下调，下调主要是和价格较高，降雨影响需求以及企业在高景气行业态势下走量提升利润的意愿较强。随着经济增长的企稳，需求将进入缓慢改善的态势，加上价格一直处于较高水平以及行业集中度的提升，后续价格弹性变小。行业业绩的提升由以前的涨价为主变为走量为主，提价为辅。本周我们继续推荐东方雨虹（15%）、祁连山（15%）、濮耐股份（15%）、伟星新材（15%）、冀东水泥（15%）和帝欧家居（15%）、西藏天路（5%）和青龙管业（5%）。
- ◆ 风险提示：地产韧性持续不及预期。

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 | 3,889 | -5.61 | | |
| 801710.SI | 建筑材料(申万) | 5,520 | -8.11 | -2.49 | |
| 600720.SH | 祁连山 | 7.99 | -13.43 | -5.33 | 15% |
| 002457.SZ | 青龙管业 | 9.47 | -7.88 | 0.23 | 5% |
| 002271.SZ | 东方雨虹 | 19.28 | -5.54 | 2.57 | 15% |
| 600326.SH | 西藏天路 | 8.18 | -11.18 | -3.08 | 5% |
| 002225.SZ | 濮耐股份 | 5.03 | -10.66 | -2.55 | 15% |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 18.86 | -4.36 | 3.75 | 15% |
| 000401.SZ | 冀东水泥 | 16.64 | -10.54 | -2.43 | 15% |
| 002798.SZ | 帝欧家居 | 22.53 | -8.23 | -0.12 | 15% |
| | 行业组合 | 11.05 | -7.63 | 0.48 | |

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-7.88%，排在全行业涨跌幅榜第 20 位。

图 1：建材行业涨跌幅排名情况



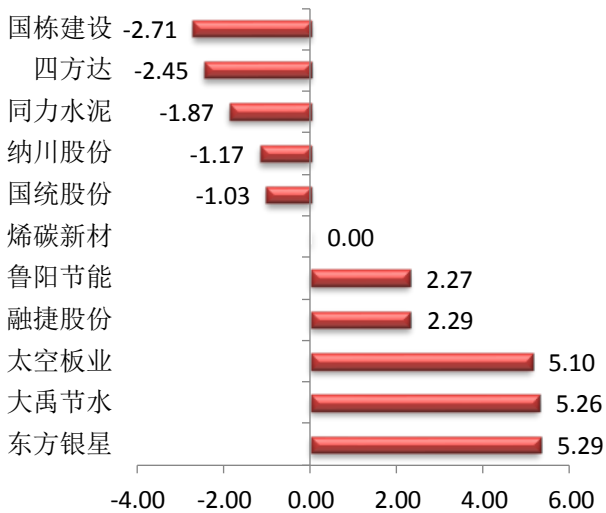
资料来源：wind, 东兴证券研究所

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：东方银星、大禹节水、太空板业、融捷股份和鲁阳节能。

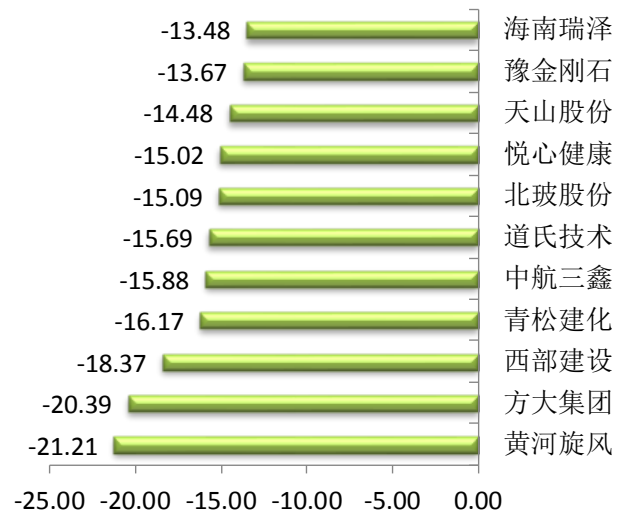
建筑材料行业中跌幅榜的前几家公司为：黄河旋风、方大集团、西部建设、青松建化、中航三鑫、道氏技术、北玻股份、悦心健康、天山股份、豫金刚石和海南瑞泽。

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小幅上涨 0.1%。价格上涨地区主要是江西南昌、九江和福建龙岩和三明等地，幅度 10-20 元/吨；价格下跌区域有广西玉林和广东湛江、茂名和阳江等，低等级袋装价格下调 20 元/吨。临近 4 月底，国内水泥市场价格继续延续上行态势，局部地区受降雨影响，企业出货环比略有减弱，但整体供需关系仍然保持良好，预计 4 月底 5 月初在需求带动下，部分地区水泥价格将会继续稳中有升。上周国内浮法玻璃市场涨跌互现，整体变化不大，成交平稳。上周国内光伏玻璃市场走势整体平稳，报盘无调整。

华北地区水泥价格以稳为主。北京地区水泥价格平稳，4 月 25 日-27 日，“一带一路”会议在京召开，会议召开前期对运输车辆超载检查比较严格，但并未限制运输，工程和搅拌站仍在正常施工，水泥需求影响不大。天津地区前期价格上调执行情况参差不齐，一方面部分企业前期针对客户收取预付款，因此在价格上

涨过程中，较难执行，只能对新订单进行价格上调，另一方面唐山部分中小企业未上调报价，并以低价抢占其他企业客户，此外，受“一带一路”峰会和环保预警影响，天津工地停工较多，下游需求明显下滑，企业发货 5-8 成不等。

河北唐山地区水泥价格平稳，查超较严，运输成本上升 40%左右，为抵消上升成本，部分企业存有继续涨价意愿，下游需求相对稳定，库存仍处低位。石家庄地区水泥价格平稳，受环保预警影响，供需均有下滑，工程开工受限，企业日发货在 6-7 成，仍在继续停窑。

东北地区水泥价格维持稳定。4 月中旬，辽中地区水泥企业公布价格上调 10 元/吨，进入下旬，主导企业市场成交开始执行新价格，新开工较少，工程和搅拌站开工率偏低，本地需求一般，日发货 3-4 成，但企业外运量较多，因而整体出货尚可，能达 7-8 成，各企业普遍看好 5 月供需关系，计划在 5 月上旬再次推动价格上行，预计幅度 10-20 元/吨。吉林长春地区水泥价格保持平稳，下游需求稍好，企业发货能达 4-5 成。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳，工程和搅拌站陆续恢复施工，下游需求略有增加，企业发货能达 3-4 成。

华东地区水泥价格继续上调。江苏南京及镇江地区第二轮价格上调落实到位，下游需求相对稳定，企业库存存在 50%左右，个别企业因为价格上调，销量环比略有下没有，预计短期价格将以稳为主。苏锡常地区水泥价格平稳，下游需求无明显变化，企业发货仍然表现较好，生产线满负荷运转，库存普遍在 40%以下或空库，后期价格有继续上涨动力。扬州和泰州地区水泥价格趋强，天气持续晴好，水泥需求较好，库存在 40%左右，前期企业连续上调价格，下游接受良好，价格有继续上涨预期。

浙江甬温台金衢丽地区第二轮价格上调推迟，主要由于雨水天气增加，下游需求受到影响，企业发货环比减少 10%-20%，为 8-9 成，但库存仍在偏低水平，为 50%或以下，预计天气放晴，需求恢复后，水泥价格将会继续上行。杭绍地区水泥价格保持平稳，雨水天气稍多，但降雨量有限，工程和搅拌站在正常施工，企业发货能达产销平衡，库存在 40%或偏低处运行，企业报价坚挺。

安徽合肥地区水泥价格保持平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 9 成左右，库存普遍处于中等水平，随着外围价格上调，部分企业有上调预期，具体视主导企业策略。芜湖、铜陵和马鞍山价格上调后保持平稳，下游需求较好，企业发货能达产销平衡，库存多在 50%左右。皖北亳州和淮南等地区高标号价格上调 20 元/吨，下游需求接近正常水平，加之前期外围河南水泥价格已经上调，推动本地价格上行。

江西南昌水泥价格上调基本执行 10-20 元/吨，雨水天气虽有增加，但工程和搅拌站施工未受到影响，企业发货仍旧较好，而且本地价格与外围相比较低，企业上调价格意愿强烈，陆续推动价格上行。赣东北地区水泥企业同步上调价格 10-20 元/吨，价格上调后，雨水天气增多，下游需求下滑，企业发货在 9 成左右。

福建福州、三明、龙岩和泉州等地区水泥企业公布价格上调 20 元/吨。雨水天气减少，下游需求有所恢复，再加上前期部分企业价格出现回落，需求好转后，开始积极恢复上调价格。短期看，价格上调尚未完全落实到位，后期将会继续落实为主。

4月21日起，山东济南、淄博、枣庄、德州和聊城等10个地级市发布橙色重污染天气预警5-10天，据了解，目前尚未明确4月份停窑限产天数，大部分水泥窑仍在正常生产。下游需求比较稳定，企业发货在8-9成或产销平衡，受外来低价熟料影响，本地企业熟料价格下调40元/吨。聊城和德州受河北低价水泥不断进入影响，本地企业发货偏弱，短期主导企业正在努力稳价，后期存有回落预期。

中南地区水泥价格涨跌互现。广东粤西袋装价格下调20元/吨，雨水天气频繁，下游需求受到影响，以及广西玉林低价水泥进入影响，本地企业发货在8-9成，为刺激下游拿货，区域价格整体公布下调20元/吨。珠三角地区水泥价格前期暗降后暂以稳为主，雨水天气持续，企业发货受阻，为缓解库存上升压力、稳定价格，部分企业生产线进行停产检修，并于4月底计划恢复性上调熟料价格10元/吨，欲以涨促稳。进入5月份，若天气情况仍然较差，价格行情向下压力将会加大。

广西玉林袋装价格下调20元/吨，一方面是雨水天气不断，下游需求受到抑制，企业发货有所下滑，另一方面是前期红狮新增释放后，价格较低，市场竞争比较激烈。南宁地区水泥价格以稳为主，雨水天气断断续续，下游需求表现一般，企业发货在9成左右，不及去年同期，库存在50%-60%，主导力挺价格稳定。贵港地区水泥价格平稳，受船运减少影响，企业发货在8-9成，库存在60%左右。

湖南长株潭地区部分企业价格暗降20元/吨，雨水天气频繁，工程和搅拌站开工率偏低，下游需求表现疲软，加之贵州和重庆等地外来低价水泥较多，对本地企业发货造成一定影响，日出货仅在7成左右，预计后期价格将整体走低。岳阳地区水泥价格上调落实到位，下游需求表现稳定，企业发货在9成左右，库存在正常水平，外围湖北再次公布价格上调，本地价格能否跟涨需进一步跟踪。

湖北武汉及鄂东水泥企业公布第二轮价格上调，幅度20-30元/吨，据市场反馈，黄冈和鄂州地区水泥价格上调落实20元/吨，其他地区预计月底执行上调。下游需求较好，企业发货在正常水平或销大于产，库存普遍处在中等或偏低位置。鄂西襄阳、十堰和荆门等地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货能达产销平衡，库存在40%低位。

河南郑州部分企业价格公布上调30元/吨。受“一带一路”高峰论坛和大气污染防治影响，4月21日-25日，新乡以北鹤壁和南阳等地区水泥企业近20条生产线停产5天，同时工程停工，市场供应和需求均大幅减少，进入郑州水泥量下滑。据了解，郑州需求表现较好，库存普遍处在低位，部分企业再次推涨价格上调。

西南地区水泥价格大稳小动。四川成都及周边前期公布散装价格上调30元/吨，从实际情况看，仅少部分企业执行10-20元/吨，其他企业多是维持原价为主，主要是因为价格已经处于高位，部分企业倾向于稳价，下游需求仍然旺盛，各企业发货9成或产销平衡，库存普遍较低。广元地区水泥价格第二轮上调基本落实到位，袋装需求同比稳定，散装需求表现旺盛，企业发货在9成或正常水平，库存在30%-50%。

重庆主城区价格上调落实 30 元/吨左右，渝东北价格上调落实 10-20 元/吨。新开项目较多，下游需求表现较好，企业发货在 8-9 成或产销平衡。据了解，前期水泥企业停窑限产执行良好，库存普遍处在低位，各家企业根据库存陆续执行上调水泥价格。另外，渝西地区水泥价格暂稳运行，预计主城区价格上调落实后，渝西地区价格会跟随上行。

贵州贵阳地区水泥价格平稳，袋装需求稳定，由于新开工项目较少，散装需求同比下滑明显，需求表现疲软，外运量不断加大，企业出货维持在 8 成左右。遵义地区水泥价格平稳，外围重庆价格上调后，企业不断外运，发货量环比增加，日出货能达 8-9 成甚至产销平衡，库存下滑至正常水平。

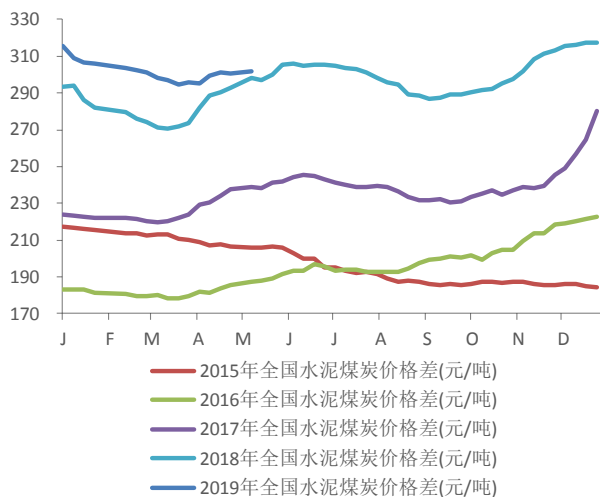
云南昆明地区水泥价格保持平稳，天气持续晴好，工程正在赶工，下游需求表现旺盛，企业发货正常或销大于产，库存在 40% 左右。大理和丽江地区水泥价格平稳，下游需求比较稳定，库存在 50% 左右，前期价格大幅上调后相对外围偏高，预计短期价格将会趋稳运行。

西北地区水泥价格出现上调。陕西关中地区水泥价格保持平稳，前期价格上调后，工程和搅拌站接受良好，企业出货环比维持稳定，考虑到前期价格连续两次上调，短期价格将会以稳定为主。

甘肃兰州地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 8-9 成，库存环比增加，目前多在 50%-60%，预计短期内价格将会以稳为主。陇南和平凉地区水泥价格上调后保持平稳，下游需求稍好，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存在 50% 左右，部分企业存有继续推涨价格意愿。

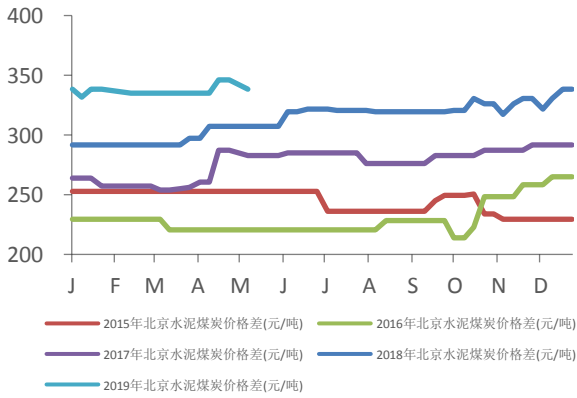
青海西宁地区水泥企业公布价格上调 20-40 元/吨，随着气温回升，工程和搅拌站陆续恢复施工，水泥需求好转，企业发货能达 6-7 成，由于前期停窑限产，库存较低，企业开始推涨价格，后期具体执行幅度待确定。

图 4：全国水泥煤炭价格变化情况



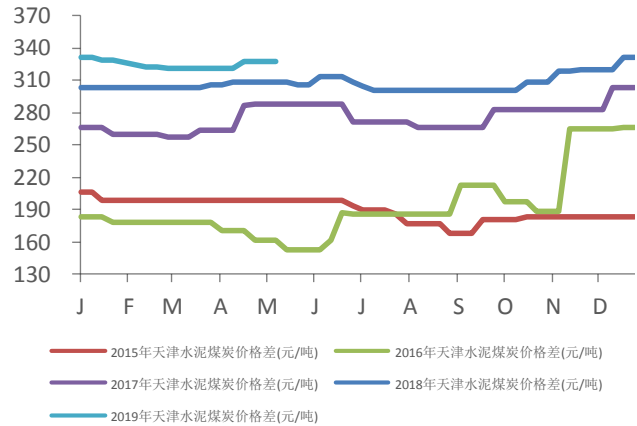
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5：北京水泥煤炭价格变化情况



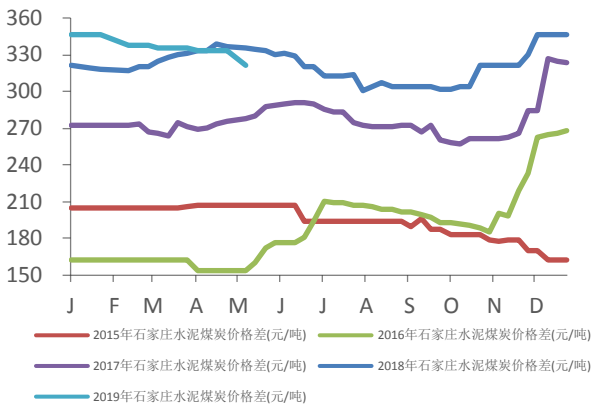
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6：天津水泥煤炭价格变化情况



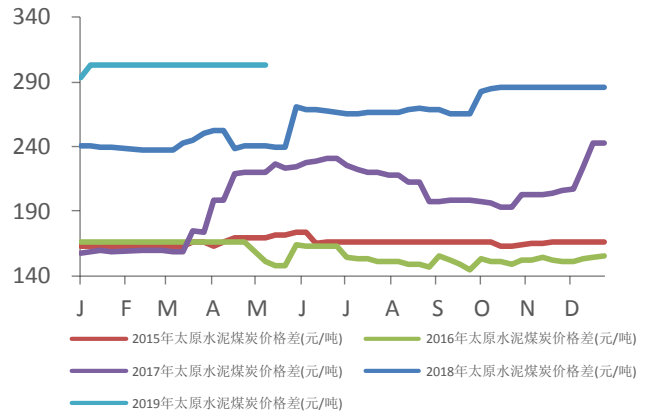
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况



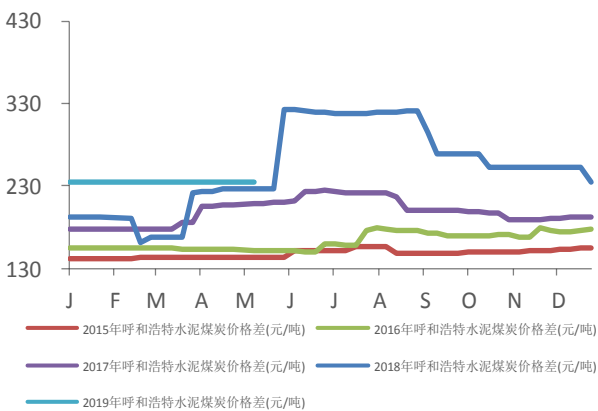
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：太原水泥煤炭价格变化情况



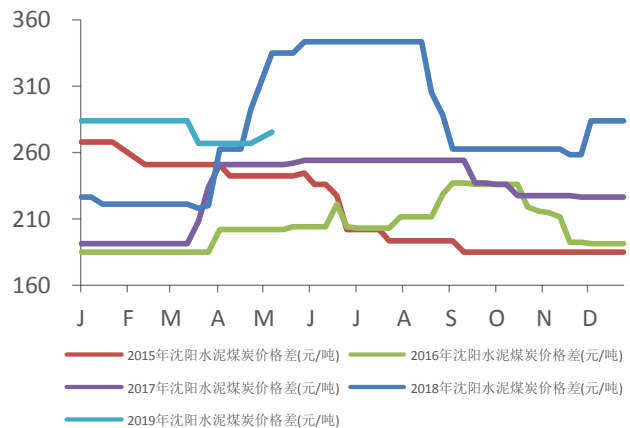
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况

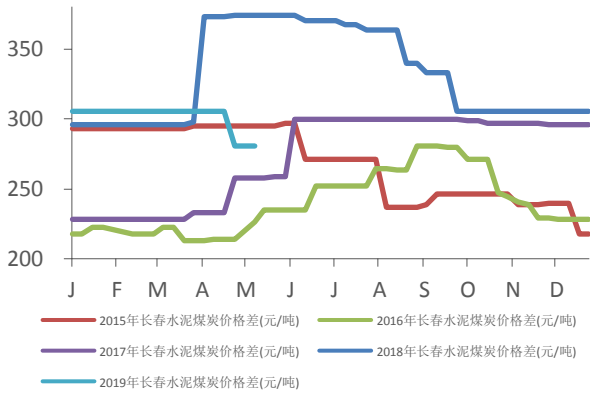


资料来源：wind，东兴证券研究所

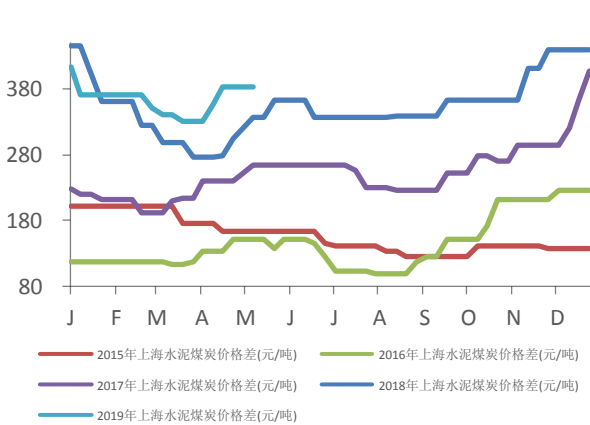
图 10：沈阳水泥煤炭价格变化情况



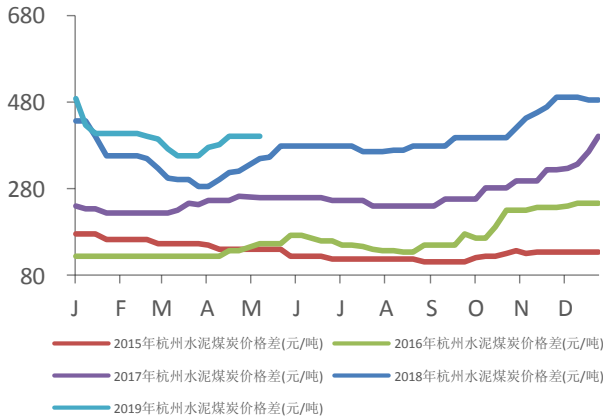
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况


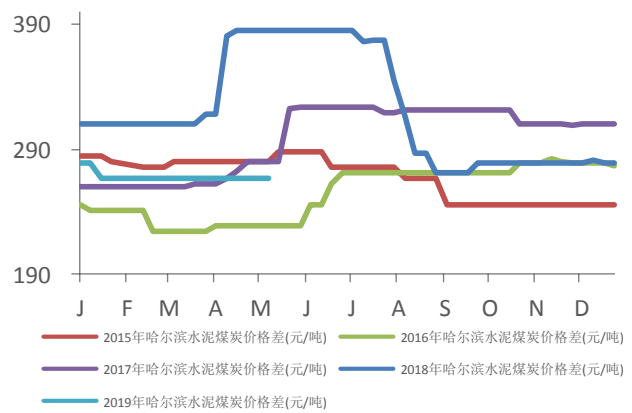
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况


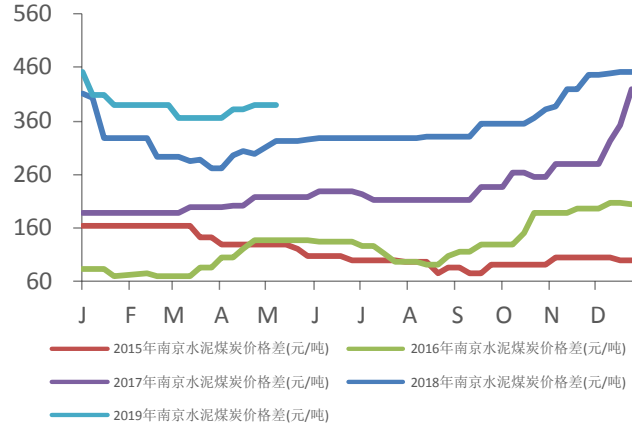
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：杭州水泥煤炭价格变化情况


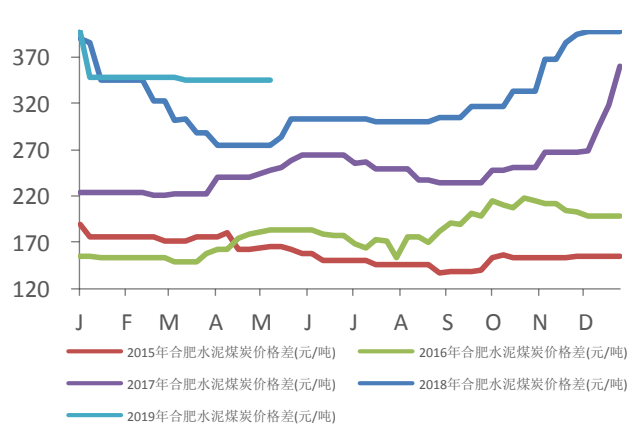
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12：哈尔滨水泥煤炭价格变化情况


资料来源：wind，东兴证券研究所

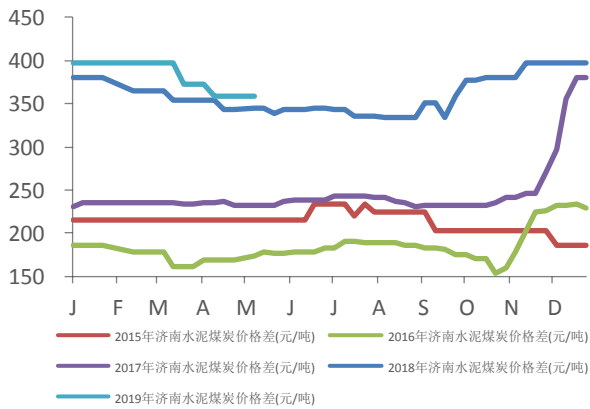
图 14：南京水泥煤炭价格变化情况


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：合肥水泥煤炭价格变化情况


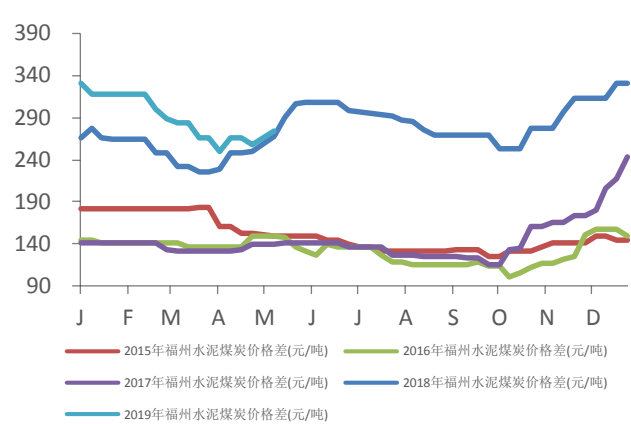
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17：济南水泥煤炭价格变化情况



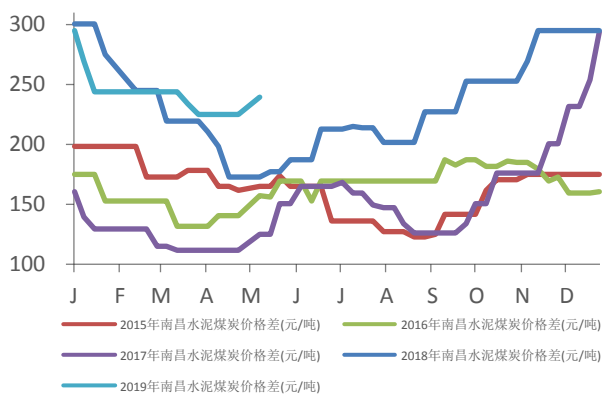
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18：福州水泥煤炭价格变化情况



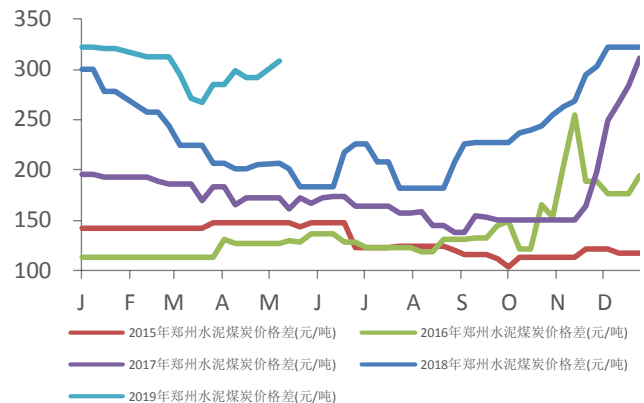
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：南昌水泥煤炭价格变化情况



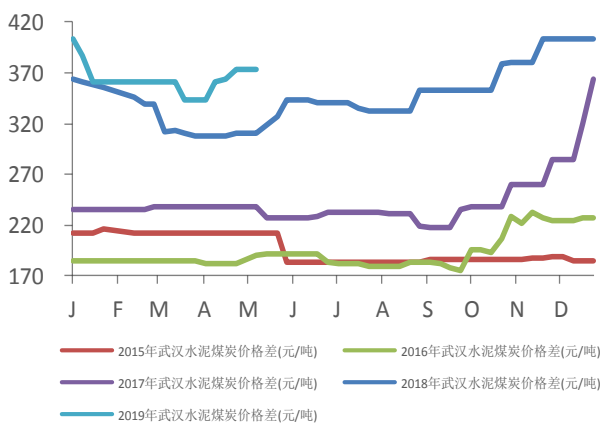
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：郑州水泥煤炭价格变化情况



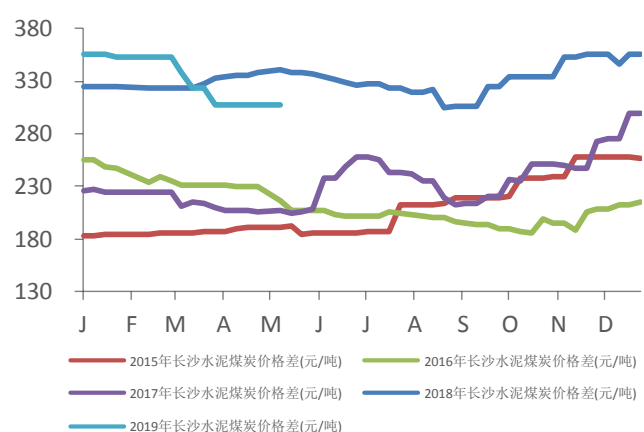
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



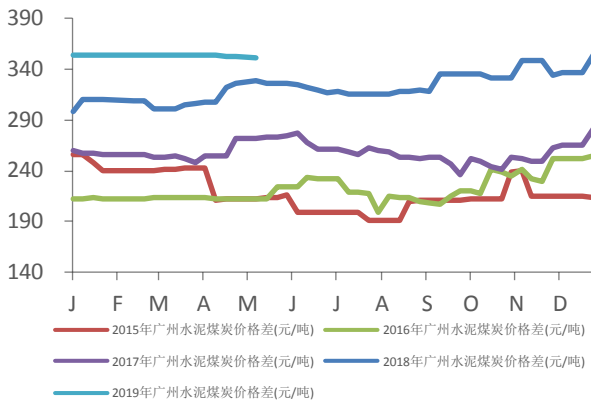
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22：长沙水泥煤炭价格变化情况



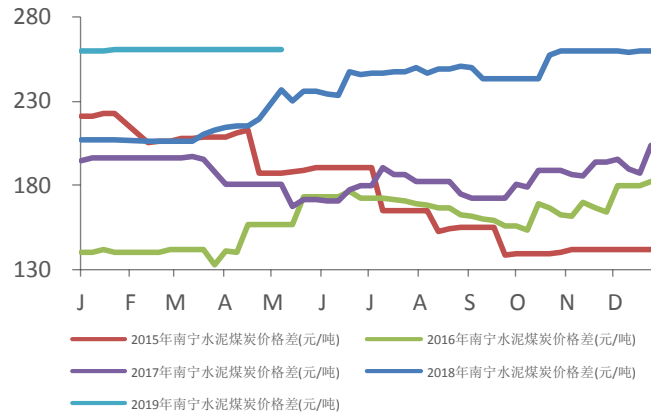
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23：广州水泥煤炭价格变化情况



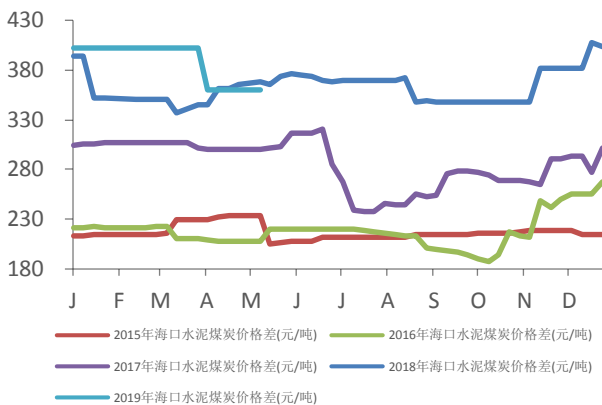
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况



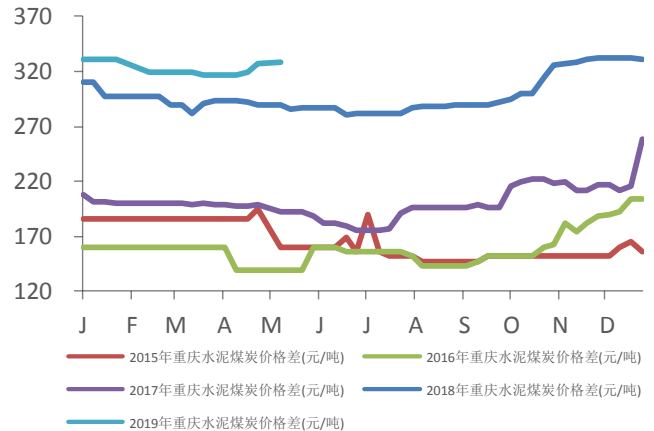
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



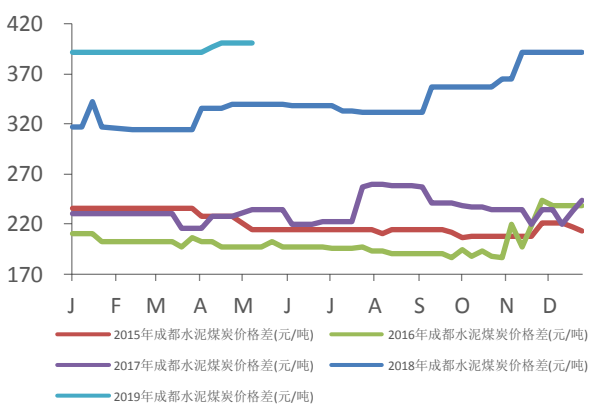
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



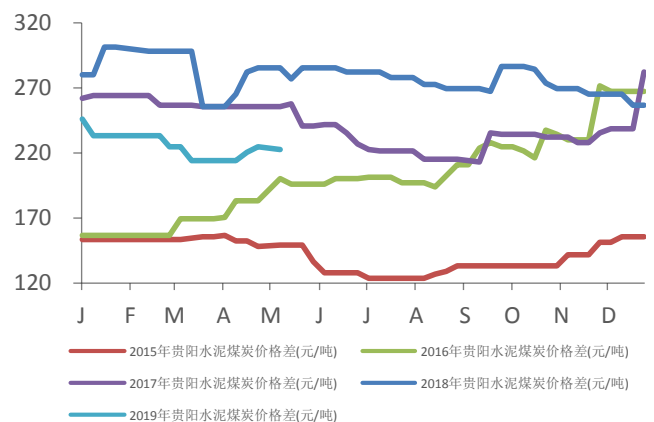
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：成都水泥煤炭价格变化情况



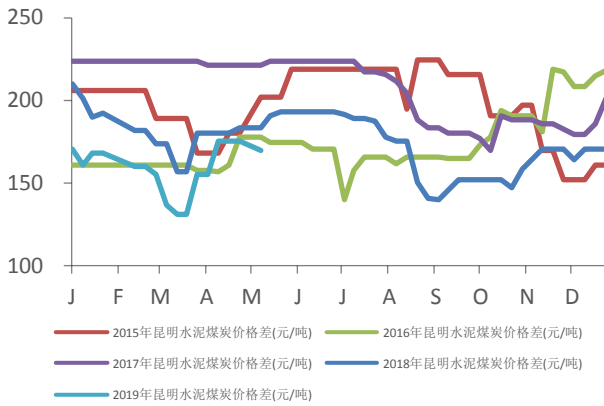
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况



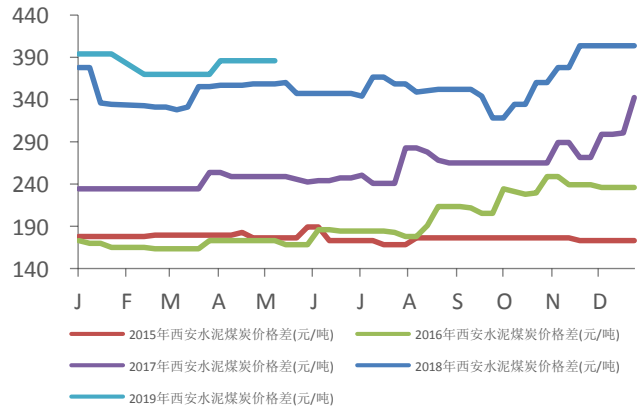
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况



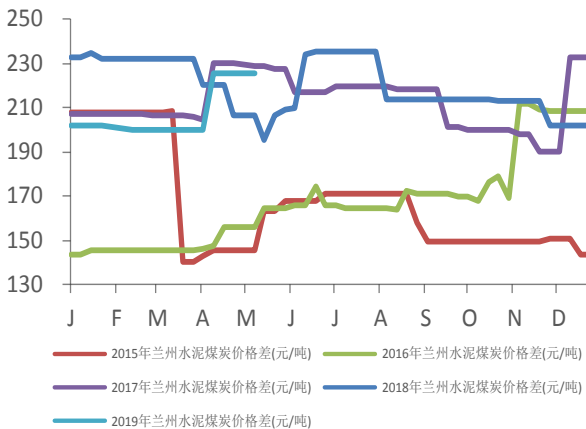
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 30：西安水泥煤炭价格变化情况



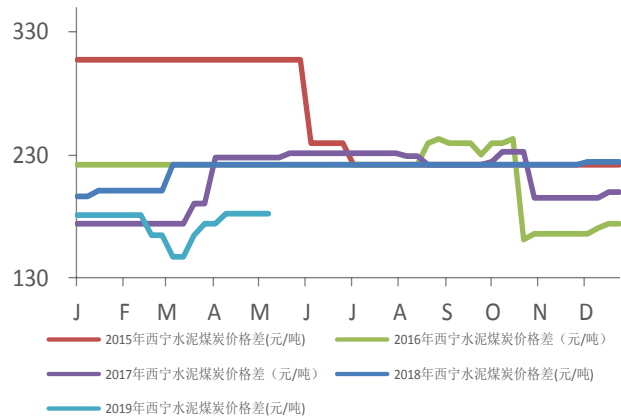
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况



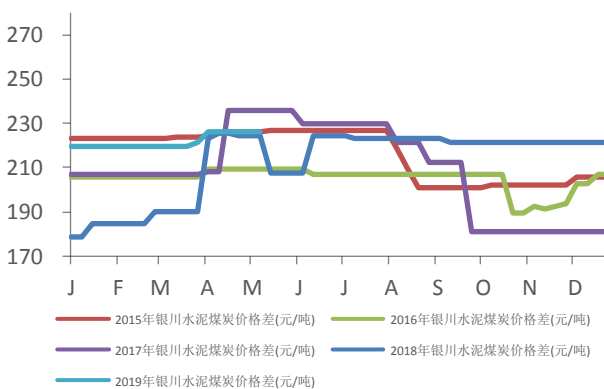
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况



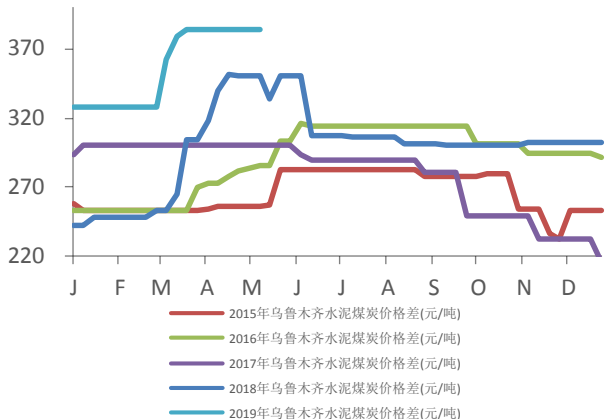
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 33：银川水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 34：乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况

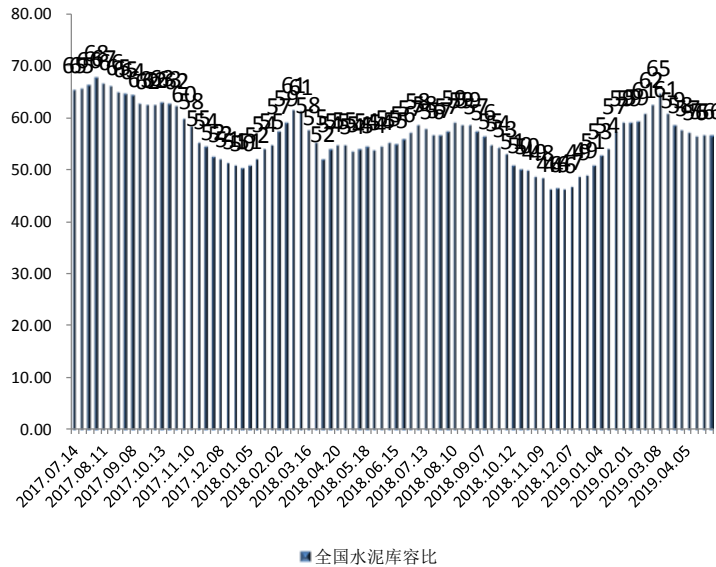


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.1.2 全国水泥库存变化情况

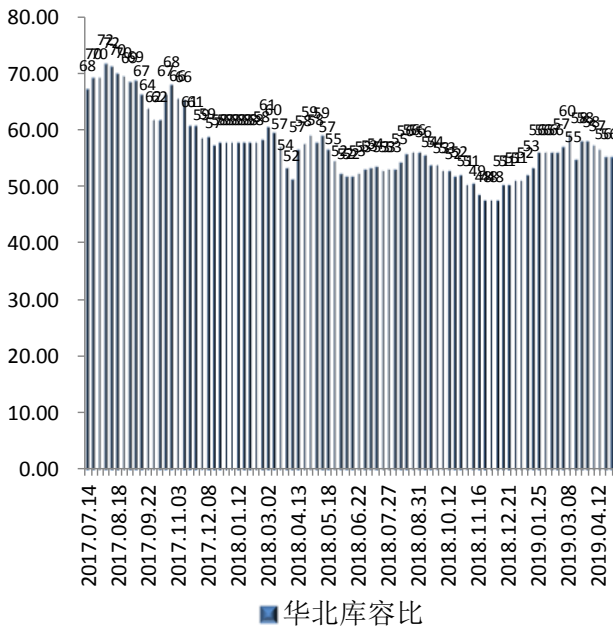
上周全国水泥库容比为 56.44%，环比保持不变。其中东北和西北地区环比上升；华东、中南和西南地区环比下降；华北地区保持不变。

图 35: 全国水泥库容比变化情况



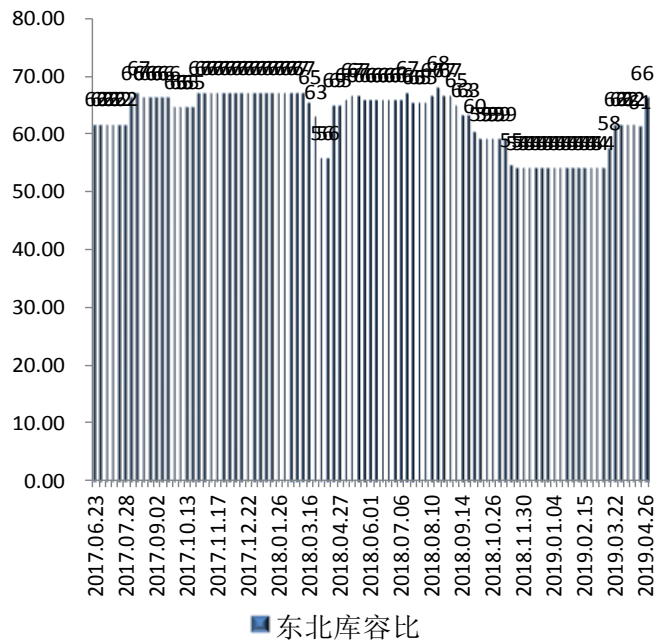
资料来源：数字水泥网，东兴证券研究所

图 36: 华北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 37: 东北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 38：华东地区水泥库容比

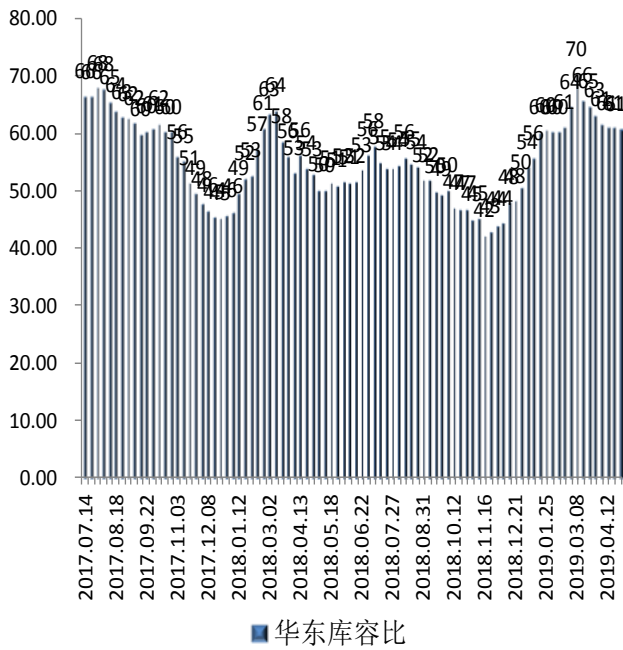
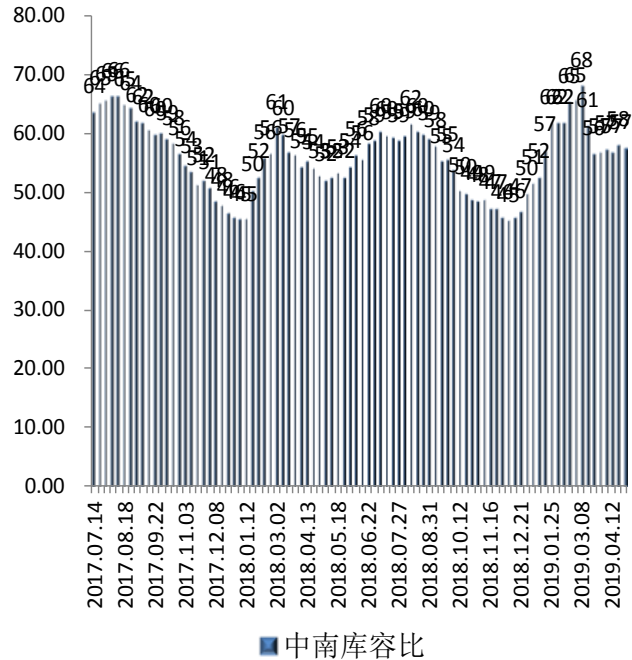


图 39：中南地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 40：西南地区水泥库容比

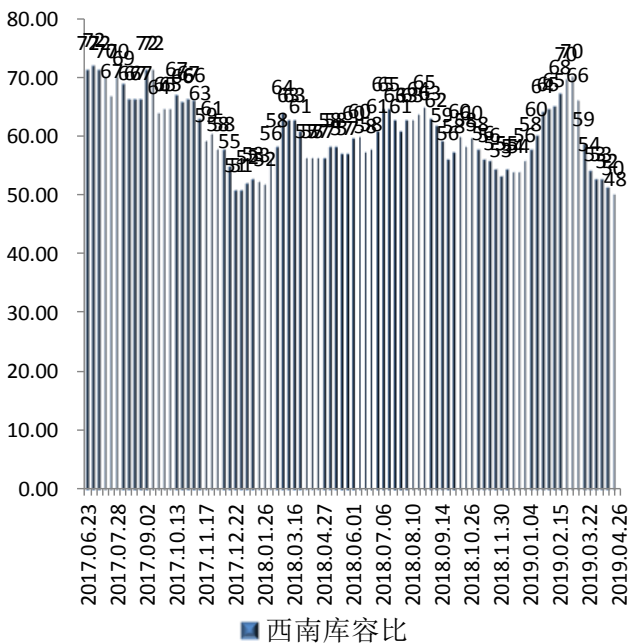
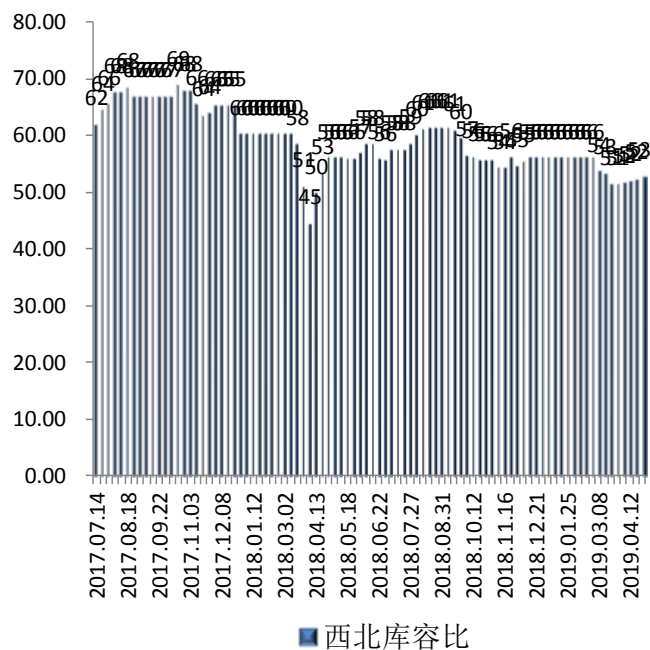


图 41：西北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

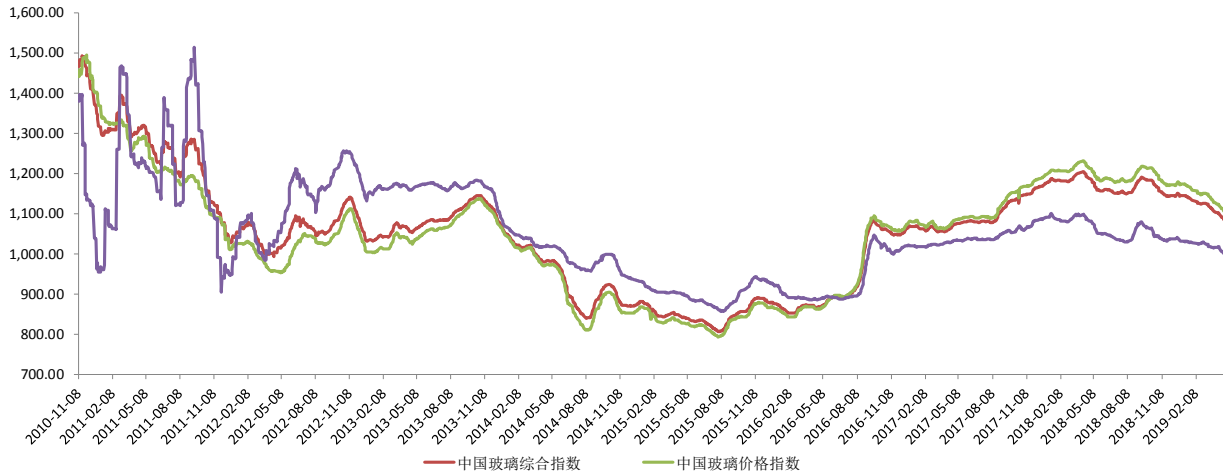
资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2 玻璃行业

2.2.1 玻璃价格指数变化

上周中国玻璃综合指数为 1079.51, 环比下降 0.41%; 中国玻璃价格指数为 1100.09, 环比下降 0.43%; 中国玻璃市场信心指数为 997.21, 环比下降 0.30%。

图 42: 玻璃价格指数变化

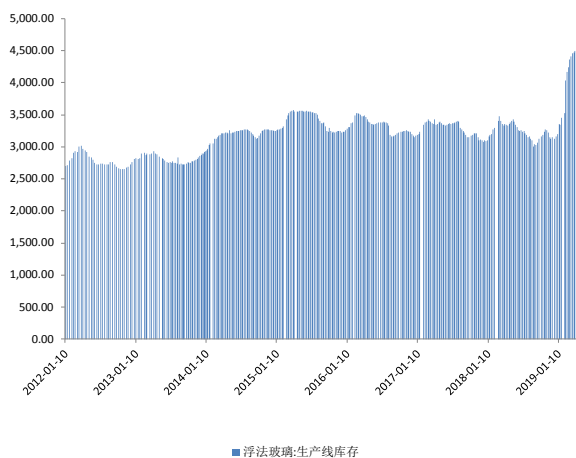


资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

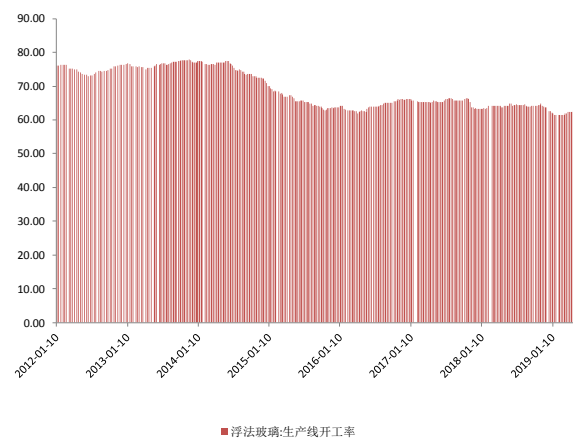
上周全国浮法玻璃生产线库存为 4533 重箱, 全国浮法玻璃生产线开工率 62.73%, 浮法玻璃总产能 13.45 亿重箱, 浮法玻璃在产产能 9.18 亿重箱。

图 43: 全国浮法玻璃库存变化



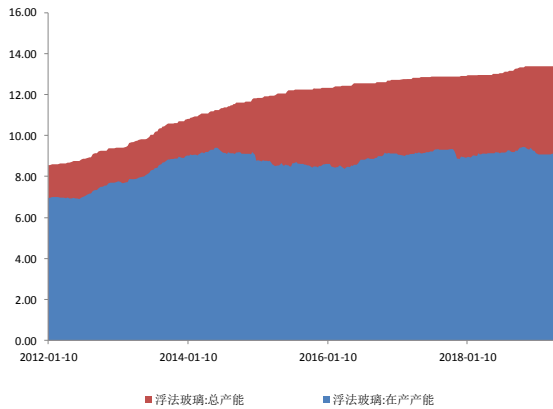
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 44: 全国浮法玻璃开工率



资料来源: wind, 东兴证券研究所

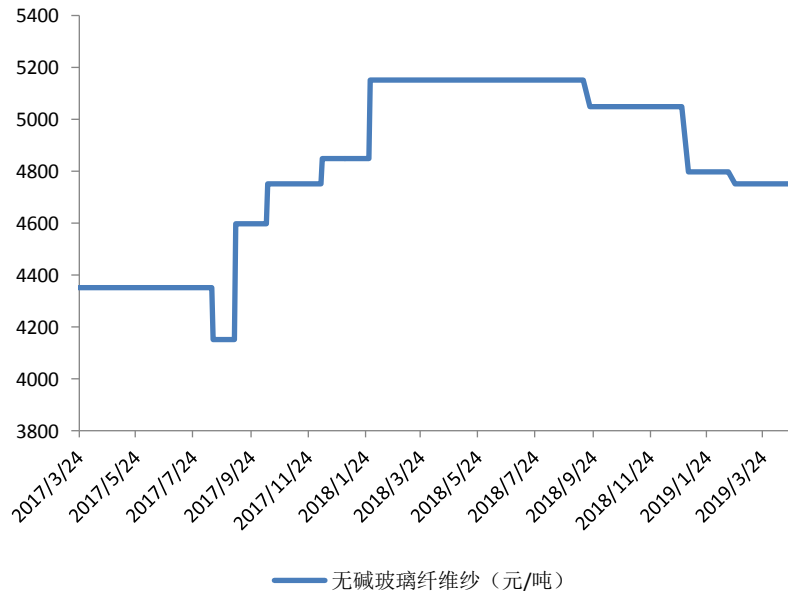
图 45：全国浮法玻璃总产能和在产产能



资料来源：wind，东兴证券研究所

- ◆ **光伏玻璃：**上周光伏玻璃市场走势整体平稳，报盘无调整。受前期订单支撑，企业近期走货暂无压力，月底市场询盘陆续增加，新一轮接单期开启。近期原燃料成本呈增加趋势，厂家稳价意向明显，然下游仍有压价现象，尚未听闻新单成交。本周安徽福莱特 1000t/d 窑炉点火，市场供应量暂时稳定。截至本周四，3.2mm 镀膜主流报盘维持 26.2-26.5 元/平方米，主流市场均价 26.3 元/平方米，环比持平。3.2mm 原片均价维持 17.5 元/平方米，环比持平，高价维持在 18.5-18.8 元/平方米。
- ◆ **原片玻璃：**上周国内浮法玻璃市场涨跌互现，整体变化不大，成交平稳。华北市场成交情况尚可，原片企业稳价降库为主，沙河厂家库存缩减至 640 万重量箱左右，整体产销情况良好；华东市场稳中有降，整体成交一般，周内威海蓝星三线点火复产，后期产能供应压力进一步增加，行业会议召开以涨促稳氛围较浓；华中玻璃市场稳价出货为主，个别厂回涨 0.5 元/重量箱，本地消化略有提速，外销亦较正常，主流企业库存持续下滑；华南市场周初个别厂实际成交出现零星小幅暗降，华南台玻二线降产预备热修，汽车级报涨 1 元/重量箱；西南四川企业响应区域会议号召再次拉涨 20 元/吨，依旧为巩固前期提价；西北市场库存高位缓增，中下游冬储货源消化殆尽，外围冲击加大，市场风险逐步上升；东北市场量价稳定，外围冲击有限，短日稳为主。

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 |
|-----------|--|-----|
| 26/4/2019 | 25日一季度百城房价报告，有23个城市一季度房价同比涨幅超过20%，步入“房价过热”区间。与此同时，此前央行公布的最新金融数据显示，一季度住户部门贷款增加1.81万亿元，其中，短期贷款增加4292亿元，中长期贷款增加1.38万亿元，相比去年同期均出现上升；而部分地区房贷规模与房价有同步上升的迹象。业内认为，“房住不炒”以及审慎的房地产金融政策基调不变，后续房贷市场将整体保持稳定。也有专业人士表示，二季度部分政策或有收紧的可能，这可能体现在贷款、土地交易等领域。在楼市小幅升温下，以个人房贷为主的住户部门中长期贷款在一季度出现回升。央行数据显示，今年一季度，住户部门中长期贷款增加1.38万亿元，较去年的1.29万亿元增加7%。具体分地区来看，一季度，上海金融机构新增的人民币住户部门贷款中，个人住房贷款增加258亿元，同比多增115亿元，值得一提的是，上海仅一季度房贷连今年一季度住户部门中长期贷款增加7905.2亿元，相较去年同期的6931.65亿元上升14%。天津 | 人民网 |

一季度住户部门贷款整体增加 441.75 亿元，较 2018 年一季度的 225.29 亿元增加也较为明显。而部分城市房贷规模增加与房价上涨呈现同步。易居房地产研究院发布一季度百城房价报告显示，2019 年第一季度，100 个城市中有 23 个城市步入“房价过热”区间，其中，中山房价涨幅最大，达到 61% 的水平。而上海、大连房价也分别以 27% 和 21% 的同比增幅，双双处于“过热”区间。但值得注意的是，也有部分地区房贷规模出现小幅下滑。北京一季度个人住房贷款增加 93.0 亿元，余额同比增长 2.7%，增速下降 6.7 个百分点。深圳一季度住户部门中长期贷款增加 471.11 亿元，较 2018 年同期的 549.19 亿元，下调 14.22%。业内人士表示，银行房贷规模上升与整体银行信贷规模扩大有较大关系。不过，从记者了解的情况看，目前银行开展房贷业务的整体基调未变。数据显示，截至 18 日，4 月单月多家房企已发布融资计划近 2000 亿元，房企融资持续井喷。仅 4 月 18 日一日，绿城、深振业、绿地、中南建设、当代置业、融信、时代中国等 8 家公司同时发布融资计划。公开统计数据显示，2019 年以来，国内集合信托成立规模超 5300 亿元，其中，房地产信托募集资金 1970 亿元，占比近四成。中原地产首席分析师张大伟表示，自 2018 年四季度以来，房地产企业融资计划实施呈现井喷之势。从融资渠道看，多家房企公布的境内外融资量均明显增加。从房企的资金成本看，融资成本继续降低，基本告别两位数。部分地区楼市回升，叠加融资难度大幅度缓解，房企抢地现象再次出现。中原地产研究中心统计数据显示，仅 4 月 23 日到 4 月 25 日 3 天时间，武汉、苏州、天津、合肥、温州等二线热点城市的土地市场成交总额超过 780 亿元。其中，武汉成交超过 200 亿元，苏州揽金 137 亿元，合肥 132 亿元。近期房企再次进入土地市场，特别是在部分热点城市，土地市场明显活跃，溢价率迅速上升。截至目前，已经有 21 家房企年内拿地过百亿，其中融创拿地金额高达 565 亿元，万科 355.04 亿元，新城 252.84 亿元，中海 226.23 亿元。整体看，房企的资金链分化严重，大部分企业依然处于降杠杆阶段，特别是 2016 年左右购入大量“地王”的企业，最近拿地非常少。有业内人士提示，警惕资金以其他形式流入楼市。央行数据显示，3 月住户部门新增短期贷款 4294 亿元，创下历史新高。除了部分银行近两年开始大力发力零售端业务的原因之外，个人消费贷款快速攀升的背后，也不能排除有部分信贷资金违规流入股市和楼市的因素。中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼此前在接受《经济参考报》记者采访时表示，今年以来股市回暖，楼市也迎来小阳春，有一部分信贷资金借道进入股市和楼市，监管部门和商业银行虽然

| | | | |
|------|-----------|--|---------------------|
| | | <p>对信贷资金流向有控制, 但是很多资金的实际流向很难监测和监管。据媒体统计, 去年有超 30 家银行因信贷资金违规流入楼市, 而收到监管层开出的 50 余张罚单, 罚金累计近千万。而今年一季度数据显示, 各级银保监机构共披露 1021 张罚单, 合计罚没金额近 2.5 亿元, 其中超过四成涉及信贷业务, 尤其是信贷资金违规流入资本市场和房地产市场。中国人民银行调查统计司原司长盛松成日前撰文指出, 应警惕资金再次大量流入房地产领域。他认为, 房地产作为资金密集型行业与金融业关联性较强, 近年来这一趋势不断增加。近日召开的中央政治局会议指出, 要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。而住建部门也已对 2019 年第一季度房价、地价波动幅度较大的城市进行了预警提示。在房地产调控的总基调下, 监管层对房地产信贷也一直是严控调门。央行在 2019 年金融市场工作会议上表示, 加强房地产金融审慎管理, 落实房地产市场平稳健康发展长效机制。银保监会相关负责人此前在国新办发布会上表示, 将继续紧盯房地产金融风险, 要对房地产开发贷款、个人按揭贷款继续实行审慎的贷款标准, 特别是要严格控制带有投机性的开发和个人贷款, 防止房地产金融风险出现大的问题。随着预警增多, 近期各类收紧性的政策有所增加, 如西安收紧公积金提取政策、部分城市讨论房价年度涨幅目标制以及苏州土拍设定限价等。他预计, 后续针对贷款、土地交易等领域的政策会再度增加, 部分政策则会体现在整顿房地产交易秩序等层面上。</p> | |
| 一带一路 | 27/4/2019 | <p>国务委员兼外交部长王毅与联合国亚太经社会执行秘书阿里沙赫巴纳在北京签署《中华人民共和国外交部和联合国亚洲及太平洋经济社会委员会关于推进“一带一路”倡议和 2030 年可持续发展议程的谅解备忘录》。谅解备忘录强调, “一带一路”倡议顺应地区和国际合作潮流, 秉持共商共建共享原则, 对推动落实 2030 年可持续发展议程、加强亚太国家和地区互联互通具有重要作用。中国与亚太经社会将在基础设施、交通运输、贸易、能源、创新等领域开展合作, 充分发掘“一带一路”倡议对落实 2030 年可持续发展议程的潜力, 推动地区国家互利共赢。亚太经社会作为主管亚太地区经济社会发展的联合国机构, 长期致力于促进地区互联互通和区域经济一体化。中国外交部和亚太经社会 2016 年签署的“一带一路”合作意向书系中方与国际组织签署的首份“一带一路”合作文件。此次签署的谅解备忘录进一步深化了双方共建“一带一路”的政治共识, 将为未来一个时期的合作提供指引。亚洲开发银行(亚行)行长中尾武彦 25 日在菲律宾首</p> | 中国 一带 一路 网 |

| | | | |
|-----|-----------|--|-----|
| | | <p>都马尼拉表示，“一带一路”倡议聚焦提升区域互联互通水平，未来亚行愿意继续与中国政府及中国相关金融机构针对“一带一路”建设的具体项目开展合作。中尾武彦当天在亚行总部回答新华社记者提问时表示，中国提出的“一带一路”倡议意在连通亚洲、欧洲及非洲等世界各地，并提升地区间互联互通水平，是“一个非常好的倡议”。中尾武彦说，未来亚行希望继续与中国就“一带一路”建设开展合作。谈及亚行与亚洲基础设施投资银行（亚投行）的合作，中尾武彦说，目前两大金融机构保持着密切关系，双方高层往来频繁，亚行与亚投行今年3月共同签署了主权业务联合融资框架协议，为双方未来继续开展联合融资提供了整体安排指导。</p> <p>据介绍，目前亚行与亚投行已对5个项目进行了联合融资。中尾武彦说：“双方还有一个很长的未来拟合作项目清单，我们的合作已日渐成熟，亚行对同亚投行合作持严肃认真的态度。”</p> | |
| 水泥 | 26/4/2019 | <p>在25日上午进行的大会签约仪式上，高登榜代表海螺水泥与乌兹别克斯坦投资与外贸部第一副部长苏纳杜拉·胡萨洛维奇先生共同签署了《乌兹别克斯坦海螺水泥熟料生产线项目投资协议》。该项目为安徽省在此次企业家大会上的唯一签约项目，也是乌兹别克斯坦国在本次企业家大会上唯一的直接投资签约项目，旨在加强中国与乌兹别克斯坦投资经贸合作发挥海螺水泥在技术上和管理上的优势，在乌兹别克斯坦投资建设若干条新型干法熟料生产线和水泥粉磨系统，配套余热发电项目及生产生活辅助设施。河南省应急管理厅关于推动钢铁、水泥等行业落后产能退出的通知显示，各地要根据辖区内水泥等行业安全生产现状，统筹安排，及时组织开展执法行动，督促企业落实安全生产法律法规，保障企业在产业调整大环境下的生产安全，促进落后产能安全有序退出，实现企业生产平稳运行。</p> | 水泥网 |
| 京津冀 | 27/4/2019 | <p>2019年2月，国家发改委发布的《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》中提出了现代化都市圈发展的主要目标：到2022年，都市圈同城化取得明显进展，基础设施一体化程度大幅提高；到2035年，形成若干具有全球影响力的都市圈。近些年来，依托于京津冀协同发展一系列利好的落地叠加，环北京都市圈迎来了新的机遇。4月26日，由华夏幸福产业研究院主办的“环北京都市圈区域价值论坛”在京举行。会上，华夏幸福产业研究院院长顾强表示，随着都市圈格局的变化，未来，重要的节点城市将迎来价值重构。“超大型都市圈未来还有很大的人口积聚潜力”中国科学院特聘研究员</p> | 新华网 |

国际欧亚科学院院士方创琳在演讲中提到，都市圈是城市群内部以超大、特大城市或辐射带动功能强的大城市为中心、以1小时通勤圈为基本范围的城镇化空间形态。多个都市圈辐射扩散到一定程度就形成了城市群，而城市群最终会扩展为大都市带，形成多核星云状高度交织的网络结构。他认为，未来，首都都市圈、天津都市圈、石家庄都市圈将成为支撑京津冀世界级城市群建设之鼎。目前，跨行政区就业通勤的现象化以及人口增长、空间扩张与产业联系的都市圈化都是都市圈发展过程中形成的重要特征。当中，人是贯穿上述几个特征的核心要素。在华夏幸福产业研究院院长顾强看来，超大型都市圈未来还有很大的人口积聚潜力。中央财经大学政府管理学院城市管理系副教授、系主任王伟也表示，从生活圈到都市圈，从商业圈到都市圈，人都是优先的。都市圈建设不是简单创造价值高地，而是让整个都市圈变得平坦。只有平坦，才能够带来更大的人口流动，进而创造和实现更高的现实价值。交通、服务完善，霸州向“微中心”城市发展。会上，方创琳提出了精准疏解非首都功能的环北京都市圈“微中心”理论。微中心是指非首都功能疏解的重要节点；推动微中心建设，是推动京津冀协同发展进入“深水区”的重要举措。在继续突出重点领域和重点地区的同时，因地制宜，靶向对标，精准施策，纵深突破，找准脉点，抓住重点，突出特色，激活创新要素，等高等标的对接。作为环北京都市圈中的重要节点城市，霸州将凭借其地理区位、产业承接、人才引入等多重优势，进一步实现区域价值的提升，向成为微中心不断迈进。据了解，霸州位于冀州平原东部，北距北京80公里，东临天津70公里，西接雄安新区35公里，是京津雄区域联动的重要枢纽城市。京雄城际开通、北京大兴国际机场的建成运营等一系列利好因素的逐步兑现，将为霸州承接京津雄三地的产业转移、推进产业升级提供助力，霸州的区域价值也将持续释放。论坛上，“交通”和“服务”成为了到场诸位嘉宾口中的“高频词”。清华大学中国新型城镇化研究院科技部主任王强表示，从圈层的理论来看，当通行的时间成本降到一定的程度，霸州区域的发展空间还是比较可期的。在轨道交通体系化发展、公共服务领域系统化改善的前提下，可能未来在都市圈的中小城市生活会获得更高的幸福感。谈及环北京楼市的变化，合硕机构首席分析师郭毅表示，京津冀协同发展进程的不断推进对整个环北京区域的发展起到了比较有利的支撑作用。交通一体化、公共服务一体化和产业一体化促使购房者对环北京区域预期的转变，环境区域的楼市成交量继而也出现了一定程度的升温。关于霸州未来如何实现进一步发展，王伟建议，在北京、天津、

| | | | |
|------|-----------|--|-----|
| | | 保定黄金三角核心位置的霸州要重新定位、梳理空间，让自己的空间在未来的战略机遇里面实现可持续发展。此外，还要深刻理解中国人的文化价值、生活价值、行为特征和动机，并针对这些方面进行相应的空间规划设计和区域规划设计。 | |
| 基础建设 | 22/4/2019 | <p>财政部公布数据显示，一季度全国发行地方政府债券 14067 亿元。其中，发行一般债券 6895 亿元，发行专项债券 7172 亿元；按用途划分，发行新增债券 11847 亿元（包括新增一般债券 5187 亿元、新增专项债券 6660 亿元），发行置换债券和再融资债券 2220 亿元。苏宁金融研究院高级研究员付一夫对《证券日报》记者表示，往年，一季度是地方债发行淡季，然而今年一季度，地方债发行规模呈现大幅度增长态势，打破了以往二季度、三季度为地方债供给高峰的局面，其中地方专项债发行规模为 7172 亿元，所占比例显著提升。总体上看，一季度地方债发行呈现出淡季不淡的新特点。“原因在于，财政政策的传导具有时滞性，为了以更积极的财政政策支持基建补短板并早见成效，一季度地方专项债发行时间较之以往明显提前，这也在一定程度上支持了基建投资企稳回升。”付一夫说。今年政府工作报告，今年拟安排地方政府专项债券 2.15 万亿元，同比增加 8000 亿元，重点支持重大在建项目建设和补短板。据统计，截至 3 月底，仅福建、陕西、四川等地已开工的重点项目总额已超过万亿元。其中，第一季度仅四川省重大项目集中开工数便高达 1703 个，投资总规模达到 8750 亿元。进入 4 月份以来，各地重点项目继续开工。如 4 月 17 日，总投资 219.2 亿元的 10 个重点项目在青岛西海岸新区董家口经济区集中开工；4 月 12 日，国家级芜湖高新技术产业开发区举行 11 个重点项目集中开工活动，总投资达 53 亿元；4 月 8 日，河北省承德市各县市区同步举行全市重点项目集中开工仪式，参加这次集中开工项目共 107 个，项目总投资 544 亿元，年计划投资 131 亿元。付一夫认为，从目前来看，二季度极有可能会在一季度的基础上，继续维持地方专项债的发行规模，以满足基建投资融资需求。再加上财政部要求，今年 9 月份将地方债券发行完毕，这也预示着二季度、三季度债券发行减速的可能性较小。“考虑到一季度地方债发行 14067 亿元，专项债发行 7172 亿元，预计二季度地方债发行量将在 1.5 万亿元至 2 万亿元之间，其中专项债发行量或将在 7000 亿元至 9000 亿元之间。”付一夫判断说。财政部有关负责人表示，下一步，财政部将加大工作力度，指导和督促各地加快地方政府债券发行和资金使用，尽快形成实物工作量，发挥法定债券资金使用效益，促进全年经济社会平稳健康运行。另外，财政部数据显示，经</p> | 新华网 |

| | | | |
|------|-----------|---|-----|
| | | <p>第十三届全国人民代表大会第二次会议审议批准，2019年全国地方政府债务限额为240774.3亿元。其中，一般债务限额133089.22亿元，专项债务限额107685.08亿元。截至2019年3月末，全国地方政府债务余额196194亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务115559亿元，专项债务80635亿元；政府债券193043亿元，非政府债券形式存量政府债务3151亿元。截至2019年3月末，地方政府债券剩余平均年限4.5年，其中一般债券4.4年、专项债券4.6年；平均利率3.5%，其中一般债券3.5%、专项债券3.51%。</p> | |
| 水利投资 | 26/4/2019 | <p>水利部部长鄂竟平在京会见老挝自然资源与环境部部长宋玛·奔舍那一行，双方就进一步深化中老双边水利合作及澜湄水资源合作交换意见。鄂竟平对宋玛一行到访水利部表示欢迎。他表示，中老是理念信念相通、社会制度相同、发展道路相近的社会主义友邦，两国关系堪称中国同周边国家睦邻友好、全面合作的典范。长期以来，两国水利主管部门在水利水电工程建设、规划编制、能力建设等方面开展了一系列富有成效的交流合作，为推动中老双边关系不断向好发展作出了重要贡献。鄂竟平介绍，中国是治水、兴水、管水任务极为繁重的国家，中国政府历来高度重视水利工作，把水利工作放在治国理政的突出位置。中国治水历史悠久，在与水旱灾害作斗争的过程中积累了丰富的理论和实践经验，形成了一整套水法规体系，制定了一系列水利标准规范和河流域综合规划，推动大江大河治理取得了显著成效。中国水利部愿与老方分享经验，在中老双边水利合作和澜湄水资源合作机制下进一步深化务实合作。宋玛对中国在水资源综合管理、防洪减灾等方面积累的经验和取得的成就表示赞赏，对中国水利部长期以来对老挝水利事业的支持表示感谢，认为中老水利领域是双方合作成效最显著的领域之一。他表示，老挝水利领域各项工作处于起步阶段，希望学习中方在流域综合规划、洪水预警预报、水电站调度管理、水文站网建设、水利人才培养等方面的丰富经验和先进技术。双方就流域综合管理、河长制、小水电管理以及双方合作重点领域等深入交换了意见。水利部国际合作与科技司、澜湄水资源合作中心负责同志参加会见。</p> | 水利部 |

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。