

# 建筑材料

证券研究报告  
2019年05月26日

## 淡季错峰助力供需平衡，新一轮重点建设提振区域需求

南北多地相继推出淡季水泥错峰计划，淡季价格下行幅度有望得到抑制。错峰计划相对往年更为周密、详实，建议关注错峰机制长期化、个性化以及区域联动性。例如，山西工信厅与生态环境厅联合发布《关于2019年水泥熟料企业夏秋季错峰生产工作的指导意见》，规定多个地市从6月开始分两个阶段、横跨6-9月执行累计40天的错峰安排。而2018年山西于7月5日开展一次为期20天夏季错峰，8月底至9月部分区域错峰。通过对比发现，一是今年错峰时间与区域更为明确，增强执行效力，二是错峰不仅缓解当地供需关系，同时应结合周边地区看，如河南、山东夏季15-30天停产期，高低价区域之间保持流动，既满足高价限产区域需求，同时缓解低价区域过剩，市场盈利整体得到改善。此外，推出淡季错峰的区域还包括陕西关中（错峰时间为6月1日-8月31日）、青海（预计6-8月每个月停产10天）、江苏（6-7月停产10天）、辽宁（冬季错峰欠账企业补停15天，协会提出7月底自主停产1个月）等。

新一轮重点建设清单发布，区域水泥需求有望加码。湖南、青海、浙江、海南等地发布新一轮重大建设项目清单，总投资规模达数万亿元。5月至今，海南、江西、重庆等地陆续集中开工一批重大项目。我们对今年水泥量价判断保持不变，行业整体需求大幅下跌可能性较小，盈利有望保持高位。地产新开工+施工双发力，叠加基建表现，坚定看好北方弹性，推荐关注天山股份、冀东水泥、祁连山。南方供需格局继续改善增强预期，尤其是需求较强区域，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

玻纤方面，中国巨石美国年产9.6万吨产线于当地时间5月18日成功点火，国际进程加快，建议继续关注玻纤龙头中国巨石，及中材科技、长海股份。

消费建材方面，建议关注：（1）北新建材，通过收购、新建不断扩大产能规模，叠加环保加速淘汰落后产能，市场份额有望提升；向精装模式探索，对接家装行业变化，拓宽销量边界；住宅竣工回暖，家装更注重品质、品牌，溢价空间大于公装，看好高端品类家装渗透。（2）东方雨虹，收现情况明显改善，预计将继续在内部推动架构优化，进行渠道挖潜提升效率，未来有望实现更高质量发展。（3）伟星新材，我们强调精细化管理能力与营销渠道构建能力的特殊意义，C端基因可看长期。塑料管材在产品差异非核心因素背景下，营销体系构建是区别于竞争对手的利器。（4）帝欧家居，我们认为前期竣工与开工数据背离将持续修复，带动瓷砖行业需求回升；在工装业务持续放量、共享营销渠道发挥协同效应的预期下，预计公司业绩进一步释放。（5）三棵树，绑定增速较高的龙头房企，投放防水卷材产能，将在工程端为房企提供涂料+防水双重服务，为工程墙面漆增长提供新动能；零售端存量房二次装修需求占比日益扩大。

建材价格波动：水泥：市场价格环比继续下行，跌幅为0.2%。价格下跌区包括安徽北部、湖南长株潭、贵州和川渝等地，幅度10-30元/吨；价格上涨地区包括河南和云南，幅度20-30元/吨，山西和山东报价20-30元/吨。玻璃及玻纤：本周末全国白玻均价1497元，环比上周下跌5元，同比去年下跌126元。周末行业库存4462万重箱，环比上周增加39万重箱，同比去年增加1083万重箱。玻纤：5月24日全国均价4483.33元/吨，相比上月价格下降33.33元/吨，同比去年下降416.67元/吨。能源和原材料：截至5月24日（本周五）环渤海动力煤(Q5500K)579元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨8元/吨。本周pvc均价6883.8元/吨，环比上周下降34.2元/吨，同比去年上升130.2元/吨。沥青现货收盘价为3950.0元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨550元/吨。

风险提示：能源和原材料价格波动不及预期；基建投资不及预期。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

盛昌盛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517120002

shengchangsheng@tfzq.com

武浩翔

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518010003

wuhaoxiang@tfzq.com

李阳

联系人

yanglitf@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

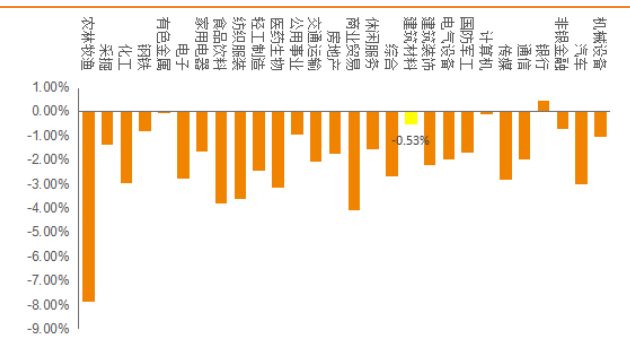
相关报告

- 1 《建筑材料-行业研究周报:投资数据维持韧性，继续关注建材龙头企业》 2019-05-18
- 2 《建筑材料-行业点评:4月需求阳春持续，紧跟量价预期差》 2019-05-18
- 3 《建筑材料-行业点评:水泥4月产量持续增长，基建、地产前端数据较强势》 2019-05-15

## 1. 一周市场表现

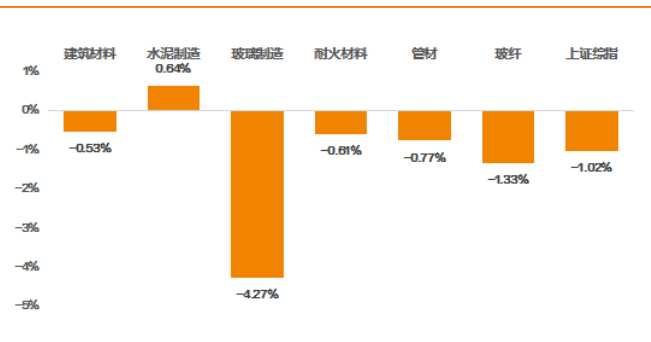
本周申万建材指数下降 0.53%，非金属建材板块各子行业中，水泥制造上升 0.64%，玻璃制造下跌 4.27%，耐火材料下跌 0.61%，管材下跌 0.77%，玻纤下跌 1.33%，同期上证指数下跌 1.02%。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



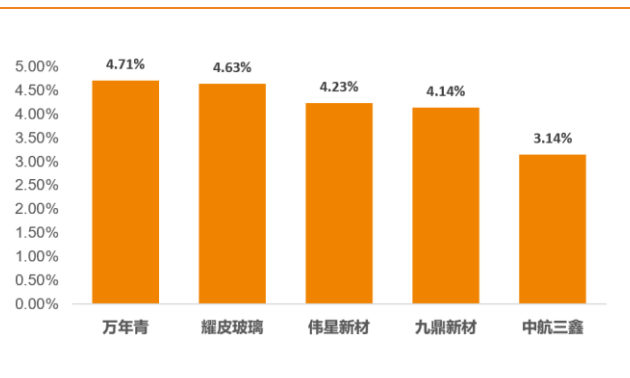
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅一览



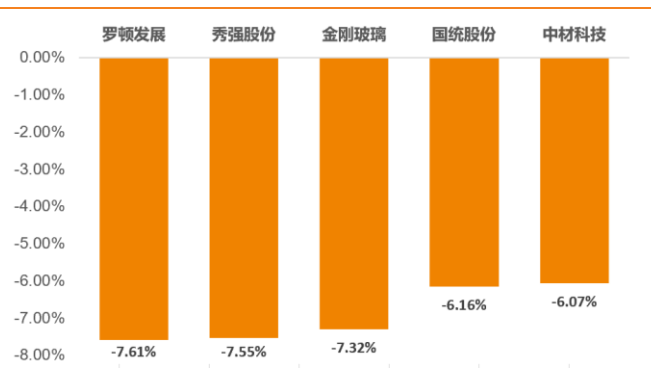
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：非金属建材类股票周涨幅前五



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：非金属建材类股票周跌幅前五



资料来源：wind，天风证券研究所

## 2. 建材价格波动（0520-0524）

### 2.1. 水泥

（来源：数字水泥）

**【全国】**本周全国水泥市场价格环比继续下行，跌幅为 0.2%。价格下跌区主要是安徽北部、湖南长株潭、贵州和川渝等地，幅度 10-30 元/吨；价格上涨地区主要是河南和云南，幅度 20-30 元/吨，山西和山东报价 20-30 元/吨。5 月下旬，国内水泥市场需求因降雨天气和部分地区环保管控影响，环比继续走弱，企业出货减少 5%-20%不等，受此影响价格继续走低。进入 6 月份，水泥市场需求将正式迎来传统淡季，价格下行趋势难以避免，考虑到部分地区也在相继公布错峰生产方案，在缓解供给压力的同时，也将会对价格下行幅度有所抑制。

**【华北】**华北地区水泥价格以稳为主。华北地区水泥价格稳中看涨。北京和唐山地区水泥需求稳定，企业发货已恢复到 4 月份水平，价格也较为稳定；天津地区企业发货表现一般，主要是受搅拌站因资金短缺导致开工率下降，间接影响到水泥需求，单看工程项目量存在，只是搅拌站为向业主施压，争取尽快资金回笼，暂时性减少生产量，预计下半年会有所好转，价格方面除个别民企偏低以外，大企业价格相对仍在高位维持稳定。石家庄地区水泥需求环比提升明显，企业发货接近正常水平，企业计划 6 月份自律停产，具体执行上可能会有一些折扣，但考虑到外围河南、山东停产涨价的带动，石家庄以及周边地区后市价格也有上涨预期。

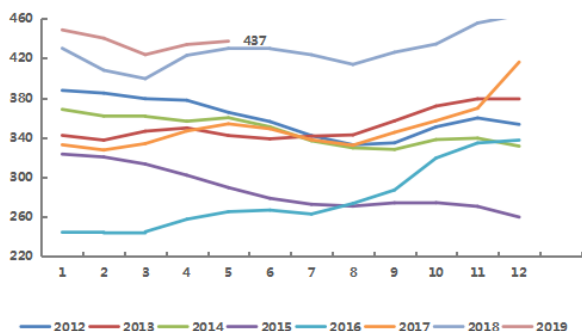
**【华东】华东地区水泥价格大稳小动。**上海地区水泥价格继续保持平稳，受长三角峰会召开和领导考察影响，下游需求环比仅略有减弱，并未出现明显下滑，同时由于供给端也有收缩，所以整体市场仍然保持供需平衡，库存处于低位，价格稳定为主。

**【中南】中南地区不同省份水泥价格走势分化明显。**河南郑州、许昌和洛阳地区水泥价格公布上涨 20-30 元/吨，价格上涨主要得益于两个方面，一是自 4 月下旬以来，下游市场需求持续向好，各企业发货基本达到正常水平，库存整体偏低，部分企业出现空库现象；二是进入 6 月份，按照政府要求，河南水泥企业将执行为期一个月夏季错峰生产，供应将会大幅缩减，甚至停滞，在此背景下，部分空库企业积极推涨价格，其他企业陆续跟进。价格未上涨前，山西、内蒙、甘肃和宁夏低价熟料已有进入，而河南企业再停产一个月，预计熟料供应将会出现明显缺口，外来熟料进入量也将继续增加。但需要考虑到停产结束、供应恢复正常后，为挤压外来熟料，企业或许只能采取价格下调策略，所以价格在高位上涨也只是短期行为。

**【西南】西南地区水泥价格偏弱运行。**四川成都、德阳和绵阳地区水泥价格出现回落，幅度 20-30 元/吨。受降雨以及进入农忙影响，下游需求环比明显减弱，企业出货量普遍降至 7-8 成，再加上生产线均恢复正常生产，库存上升较快，在 6-7 成。前期价格上调过程中，成都袋装上调 30 元/吨，基本全部跌回，散装价格后期也有下行风险；德绵地区价格也相继回落 20-30 元/吨。

(以下图表采用月度均价)

图 5：全国水泥价格走势（元/吨）



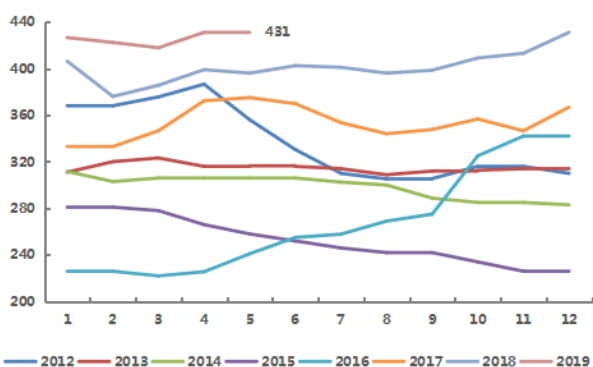
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 6：全国水泥库存比（%）



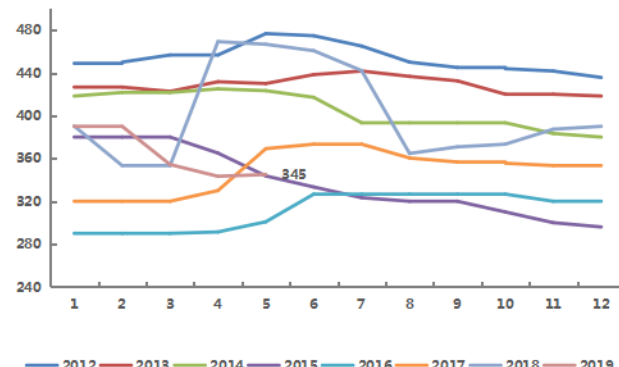
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 7：华北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



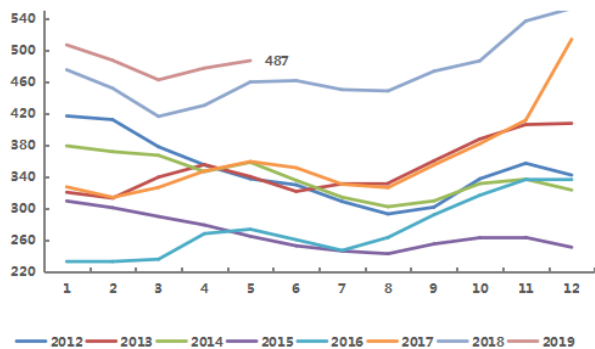
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 8：东北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



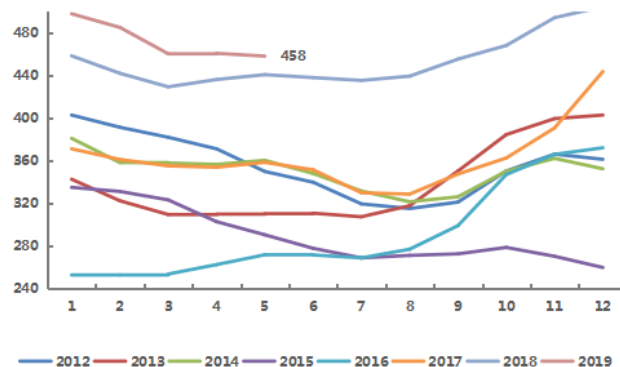
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 9：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



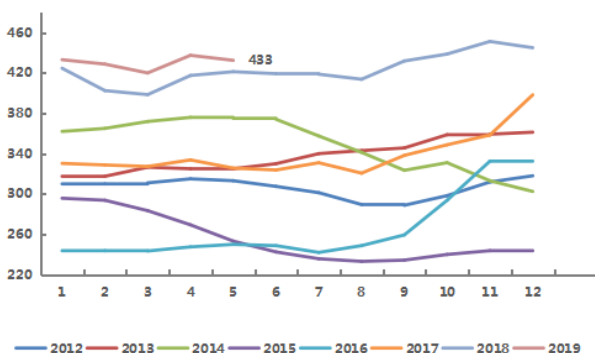
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 10：中南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



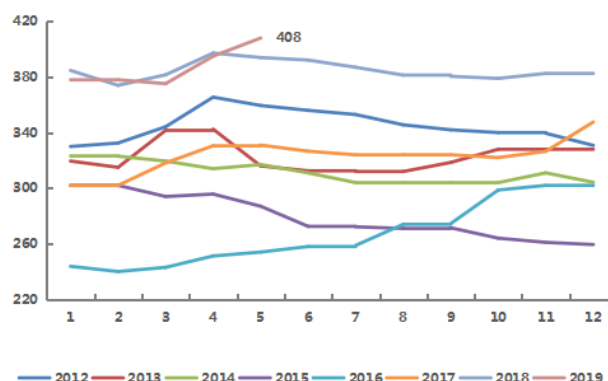
资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 11：西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

图 12：西北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



资料来源：数字水泥，天风证券研究所

## 2.2. 玻璃

（资料来源：中国玻璃信息网）

**本周末全国白玻均价 1497 元，环比上周下跌 5 元，同比去年下跌 126 元。**周末玻璃产能利用率为 70.66%；环比上周上涨 0.58%，同比去年上涨-0.61%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 84.41%，环比上周上涨 0.70%，同比去年上涨-1.25%。在产玻璃产能 94290 万重箱，环比上周增加 780 万重箱，同比去年增加 1926 万重箱。周末行业库存 4462 万重箱，环比上周增加 39 万重箱，同比去年增加 1083 万重箱。周末库存天数 17.27 天，环比上周增加 0.01 天，同比增加 3.92 天。

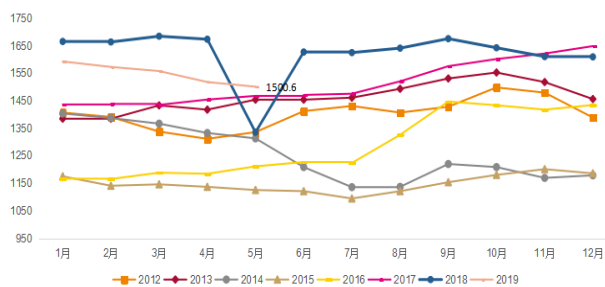
**区域：**从区域看，部分沙河地区现货价格有所调整；东北及邻近的华北地区部分厂家报价有所松动，增加出库为主；西南地区现货市场价格调整的幅度比较大；华东和华南价格稳定为主。

**产线：**产能方面，本周山西利虎交城二线 600 吨点火复产，河北润安一线 700 吨点火复产。前期点火的安徽及山东等地区两条生产线引板生产。

**现市：**月初以来现货市场成交有所增加，贸易商市场信心环比提振。在华东、华中和部分华北市场厂家联合调整价格带动下，市场成家有所好转，行业库存稳中有降。中旬以后随着前期点火生产线的陆续引板投产，以及冷修生产线的加速点火，市场信心环比趋于谨慎。贸易商存货加快销售，或者从厂家直接发货。相比于华东等地区价格的稳定，本周西南等地区市场成交价格出现一定幅度的调整。

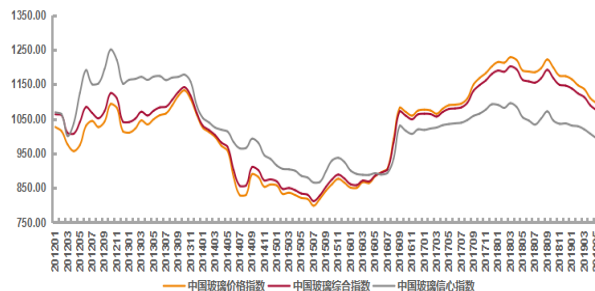
**后市：**后期随着北方地区的农忙和南方地区的雨季，市场需求将会出现一定幅度的调整。部分区域价格压力偏大。

图 13：全国玻璃均价（元/重量箱）（月均价）



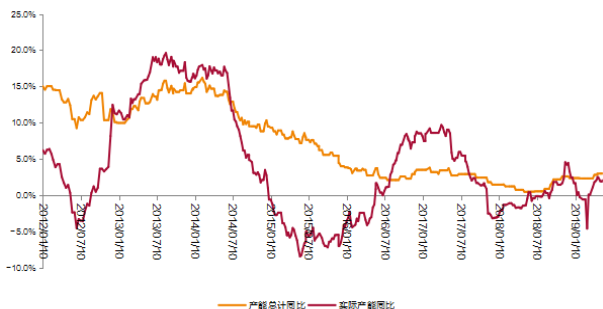
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 14：国内玻璃相关指数走势



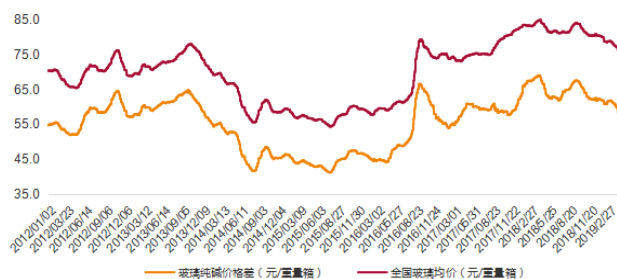
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 15：玻璃实际产能同比和产能总计同比



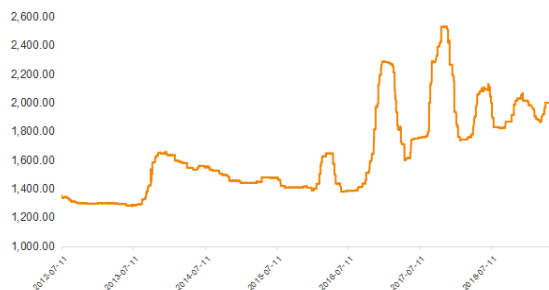
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 16：玻璃纯碱价格差（元/重量箱）



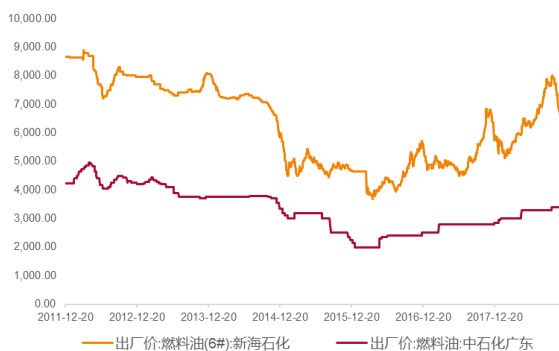
资料来源：中国玻璃信息网，天风证券研究所

图 17：全国重质纯碱价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 18：燃料油市场价（元/吨）

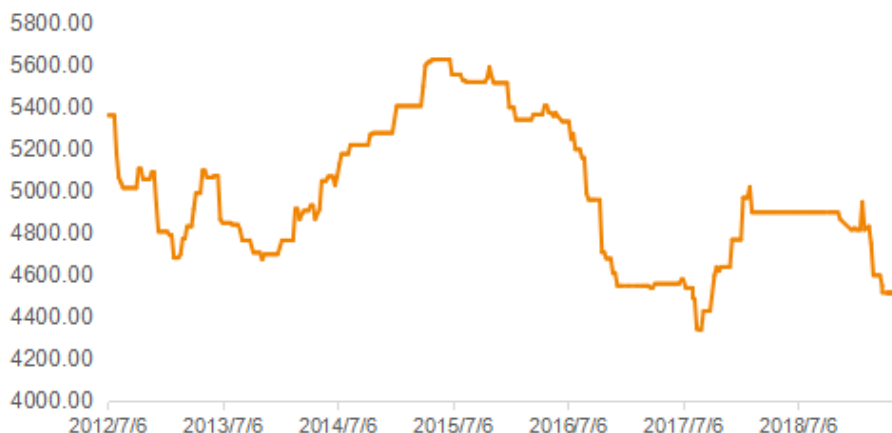


资料来源：wind，天风证券研究所

### 2.3. 玻纤

玻纤 5 月 24 日全国均价 4483.33 元/吨，相比上月价格下降 33.33 元/吨，同比去年下降 416.67 元/吨。

图 19：2400tex 无碱连续直接粗砂均价（元/吨）

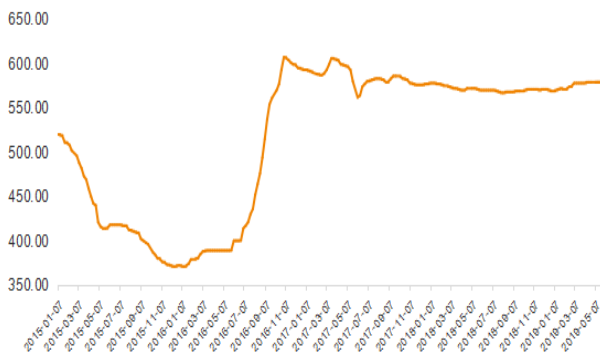


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

### 2.4. 能源和原材料

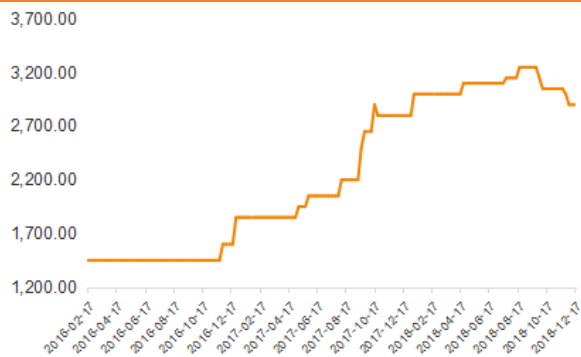
截至 5 月 24 日（本周五）环渤海动力煤(Q5500K)579 元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨 8 元/吨。

图 20：环渤海动力煤(Q5500K)价格走势（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 21：固废不含税到厂价（山东：80%含量以上）（元/吨）

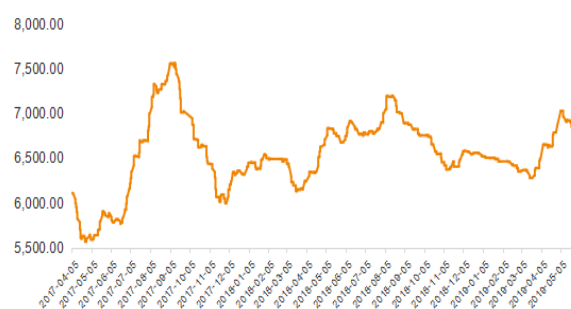


资料来源：wind，天风证券研究所

本周 pvc 均价 6883.8 元/吨，环比上周下降 34.2 元/吨，同比去年上升 130.2 元/吨。

本周沥青现货收盘价为 3950.0 元/吨，环比上周稳定，同比去年上涨 550 元/吨。

图 22：PVC 价格（电石法）（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 23：沥青现货价格（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

### 3. 行业要闻

1、美国《福布斯》杂志发布 2019 年“全球企业 2000 强”排行榜(Forbes 2019 Global 2000), 上榜公司分布在 61 个国家与地区, 中国内地和香港有 309 家上榜, 水泥行业前三大集团均进入排行榜, 其中, 安徽海螺水泥排名位居第 407 位, 中国建材位居第 559 位, 金隅集团位居第 1054 名。(来源: 数字水泥网)

2、进入 5 月中旬, 随着雨水天气增多, 部分地区水泥价格出现回落, 从时间节点上看, 略早于往年。(来源: 数字水泥网)

3、根据江西省工业和信息化厅近期的公示显示, 江西赣丰水泥有限责任公司日产 740 吨新型干法回转窑水泥生产线熟料产能出让, 受让产能企业为福建春驰集团新丰水泥有限公司, 将新建一条 5500t/d 水泥熟料生产线。(来源: 数字水泥网)

4、近日, 工信部网站发布了工业和信息化部关于引发《工业节能诊断服务行动计划》的通知。建材行业将重点诊断水泥回转窑烧成系统。(来源: 中国水泥网)

5、5 月 22 日, 浙江省自然资源厅发布《关于禁止新建露天矿山严格管控新设矿业权的通知》, 严格禁止自然资源等有关部门新设经营性露天矿山矿业权(包括探矿权、采矿权), 未经批准不得变更矿区范围、开采矿种和开采方式。(来源: 中国水泥网)

6、近日, 辽宁省政府常委会议审议通过了《辽宁省矿山综合治理条例(草案)》, 并提请省人大常委会会议审议。《条例草案》规定矿山企业应当建立安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防机制, 推行安全风险分级管控, 落实生产安全事故隐患排查治理制度, 采取技术、管理措施, 及时发现并消除事故隐患。(来源: 中国水泥网)

### 4. 重点上市公司公告

1.【帝欧家居】截至 2019 年 5 月 23 日, 公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份数量 4,685,185 股, 占公司总股本的 1.2156%, 最高成交价为 24.54 元/股, 最低成交价为 19.62 元/股, 成交总金额为 9,990.54 万元(不含交易费用)。公司回购股份的实施符合既定方案, 本次股份回购已实施完毕。

2.【冀东水泥】本次权益分派股权登记日为 2019 年 5 月 27 日, 除息日为 2019 年 5 月 28 日。公司 2018 年度利润分配方案为: 公司以 2018 年末总股本 1,347,522,914 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元(含税), 不送红股, 不以公积金转增资本。

3.【中国巨石】2019 年公司对巨石美国进行了股东同比例增资 5,000 万美元用于项目扩建, 原规划建设年产 8 万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线产能提升至 9.6 万吨。经过全体建设者长期以来的辛勤劳动和付出, 在项目产能规模较设计之初提升 20%的情况下, 巨石美国年产 9.6 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线项目按照公司既定计划, 于当地时间 2019 年 5 月 18 日成功点火。

4.【东方雨虹】本公司 2018 年度利润分配方案为: 以实施分配方案时股权登记日(2019 年 5 月 29 日)的总股本扣除公司回购专户上已回购股份(23,540,159 股)后的总股本 1,468,543,799 股为基数, 向全体股东每 10 股派 3.000000 元人民币现金(含税; 扣税后, 通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 2.700000 元; 持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收, 本公司暂不扣缴个人所得税, 待个人转让股票时, 根据其持股期限计算应纳税额; 持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税, 对香港投资者持有基金份额部分按 10%征收, 对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收)。此外, 公司不送红股, 不以资本公积金转增股本。

## 5. 本周行业观点

南北多地相继推出淡季水泥错峰计划，淡季价格下行幅度有望得到抑制。错峰计划相对往年更为周密、详实，建议关注错峰机制长期化、个性化以及区域联动性。例如，山西工信厅与生态环境厅联合发布《关于 2019 年水泥熟料企业夏秋季错峰生产工作的指导意见》，规定多个地市从 6 月开始分两个阶段、横跨 6-9 月执行累计 40 天的错峰安排。而 2018 年山西于 7 月 5 日开展一次为期 20 天夏季错峰，8 月底至 9 月部分区域错峰。通过对比发现，一是今年错峰时间与区域更为明确，增强执行效力，二是错峰不仅缓解当地供需关系，同时应结合周边地区看，如河南、山东夏季 15-30 天停产期，高低价区域之间保持流动，既满足高价限产区域需求，同时缓解低价区域过剩，市场盈利整体得到改善。此外，推出淡季错峰的区域还包括陕西关中（错峰时间为 6 月 1 日-8 月 31 日）、青海（预计 6-8 月每个月停产 10 天）、江苏（6-7 月停产 10 天）、辽宁（冬季错峰欠账企业补停 15 天，协会提出 7 月底自主停产 1 个月）等。

**新一轮重点建设清单发布，区域水泥需求有望加码。**湖南、青海、浙江、海南等地发布新一轮重大建设项目清单，总投资规模达数万亿元。5 月至今，海南、江西、重庆等地陆续集中开工一批重大项目。我们对今年水泥量价判断保持不变，行业整体需求大幅下跌可能性较小，盈利有望保持高位。地产新开工+施工双发力，叠加基建表现，坚定看好北方弹性，推荐关注天山股份、冀东水泥、祁连山。南方供需格局继续改善增强预期，尤其是需求较强区域，建议关注华新水泥、海螺水泥、上峰水泥。

**玻纤方面**，中国巨石美国年产 9.6 万吨产线于当地时间 5 月 18 日成功点火，国际进程加快，建议继续关注玻纤龙头中国巨石，及中材科技、长海股份。

**消费建材方面，建议关注：**（1）**北新建材**，通过收购、新建不断扩大产能规模，叠加环保加速淘汰落后产能，市场份额有望提升；向精装模式探索，对接家装行业变化，拓宽销量边界；住宅竣工回暖，家装更注重品质、品牌，溢价空间大于公装，看好高端品类家装渗透。（2）**东方雨虹**，收现情况明显改善，预计将继续在内部推动架构优化，进行渠道挖潜提升效率，未来有望实现更高质量发展。（3）**伟星新材**，我们强调精细化管理能力与营销渠道构建能力的特殊意义，C 端基因可看长期。塑料管材在产品差异非核心因素的背景下，营销体系构建是区别于竞争对手的利器。（4）**帝欧家居**，我们认为前期竣工与开工数据背离将持续修复，带动瓷砖行业需求回升；在工装业务持续放量、共享营销渠道发挥协同效应的预期下，预计公司业绩进一步释放。（5）**三棵树**，绑定增速较高的龙头房企，投放防水卷材产能，将在工程端为房企提供涂料+防水双重服务，为工程墙面漆增长提供新动能；零售端存量房二次装修需求占比日益扩大。



## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com