

淡季因素不是考虑关键

——建材行业周报

2019年5月27日

中性/维持

建筑材料

行业周报

上周行业要闻:

- ◆ 住建部预警价格指数累计涨幅大 十城被亮灯
- ◆ 今年湖北综合交通建设投资 900 亿元 计划开工建设 8 条高速公路
- ◆ 中国加快推广自贸试验区经验 对外开放活力将持续释放

投资策略及重点推荐:

- ◆ 上周全国水泥市场价格环比继续下行, 跌幅为 0.2%。安徽北部、湖南长株潭、贵州和川渝等地, 下跌 10-30 元/吨; 河南和云南上涨幅度 20-30 元/吨, 山西和山东报价 20-30 元/吨。降雨和环保管控影响, 企业出货减少 5%-20% 不等, 传统淡季价格下行, 错峰生产对供给有缓解。国内浮法玻璃市场涨跌互现, 成交平稳。光伏玻璃市场延续平稳行情。国内无碱粗纱市场短期调后暂稳, 电子纱市场下游需求仍无较大起色。
- ◆ 水泥综合价格已经连续 3 周下降, 价格下降情况不完全是淡季原因, 主要是前期价格水平较高导致供给也开始释放, 导致价格提早缓降, 进入 6 月淡季价格预计将继续下降。所以当前应该考虑的是剔除季节性因素后那些业绩增长稳定, 受益国家相关政策的公司。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: 地产韧性持续性和强度不及预期。

上周市场回顾:

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为-0.53%, 较沪深 300 指数高 0.98 个百分点。上周组合涨幅为 0.70%, 较行业基准指数高 1.23 个百分点。组合中青龙管业、西藏天路和东方雨虹取得绝对和相对负收益; 祁连山、帝欧家居、冀东水泥、伟星新材和濮耐股份取得绝对和相对正收益。

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

1. 《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
2. 《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
3. 《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
4. 《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
5. 《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
6. 《东兴证券建材行业周报: 弹性虽弱, 但业绩韧性很强》 2019.04.15
7. 《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
8. 《东兴证券建材行业周报: 价格弹性变小, 需求释放进入走量阶段》 2019.04.29
9. 《东兴证券建材行业周报: 季节性价格回落, 中长期趋势不变》 2019.05.14
10. 《东兴证券建材行业周报: 高景气中择机选择优势公司》 2019.05.20

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	16
2.2 玻璃行业	18
2.2.1 玻璃价格指数变化	18
2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态	18
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	20
3.1 上周行业动态	20

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	10
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	11
图 8: 太原水泥煤炭价格变化情况	11
图 9: 呼和浩特水泥煤炭价格变化情况	11
图 10: 沈阳水泥煤炭价格变化情况	11
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	12
图 14: 南京水泥煤炭价格变化情况	12
图 15: 杭州水泥煤炭价格变化情况	12
图 16: 合肥水泥煤炭价格变化情况	12
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	13
图 20: 郑州水泥煤炭价格变化情况	13

图 21: 武汉水泥煤炭价格变化情况	13
图 22: 长沙水泥煤炭价格变化情况	13
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	14
图 26: 重庆水泥煤炭价格变化情况	14
图 27: 成都水泥煤炭价格变化情况	14
图 28: 贵阳水泥煤炭价格变化情况	14
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	15
图 32: 西宁水泥煤炭价格变化情况	15
图 33: 银川水泥煤炭价格变化情况	15
图 34: 乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况	15
图 35: 全国水泥库容比变化情况	16
图 36: 华北地区水泥库容比	16
图 37: 东北地区水泥库容比	16
图 38: 华东地区水泥库容比	17
图 39: 中南地区水泥库容比	17
图 40: 西南地区水泥库容比	17
图 41: 西北地区水泥库容比	17
图 42: 玻璃价格指数变化	18
图 43: 全国浮法玻璃库存变化	18
图 44: 全国浮法玻璃开工率	18
图 45: 全国浮法玻璃总产能和在产产能	19
图 46: 无碱粗砂价格变化情况	20
表格 2: 上周行业动态表	20

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-0.53%，较沪深300指数高0.98个百分点。上周组合涨幅为0.70%，较行业基准指数高1.23个百分点。组合中青龙管业、西藏天路和东方雨虹取得绝对和相对负收益；祁连山、帝欧家居、冀东水泥、伟星新材和濮耐股份取得绝对和相对正收益。
- ◆ 上周全国水泥市场价格环比继续下行，跌幅为0.2%。安徽北部、湖南长株潭、贵州和川渝等地，下跌10-30元/吨；河南和云南上涨幅度20-30元/吨，山西和山东报价20-30元/吨。降雨和环保管控影响，企业出货减少5%-20%不等，传统淡季价格下行，错峰生产对供给有缓解。国内浮法玻璃市场涨跌互现，成交平稳。光伏玻璃市场延续平稳行情。国内无碱粗纱市场短期调后暂稳，电子纱市场下游需求仍无较大起色。
- ◆ 水泥综合价格已经连续3周下降，价格下降情况不完全是淡季原因，主要是前期价格水平较高导致供给也开始释放，导致价格提早缓降，进入6月淡季价格预计将继续下降。所以当前应该考虑的是剔除季节性因素后那些业绩增长稳定，受益国家相关政策的公司。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：地产韧性持续性和强度不及预期。

表格 1：上周组合公司绝对和相对涨幅

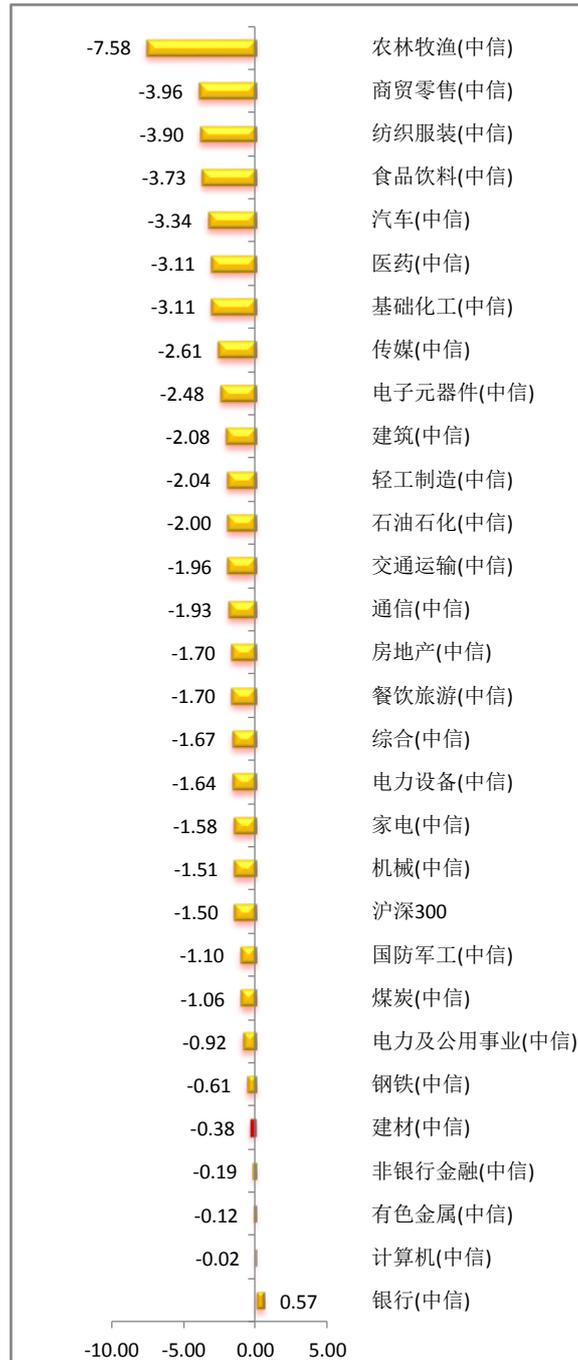
		周收盘价	上周组合周 涨幅(%)	超基准指 数(%)	组合权重
000300.SH	沪深300	3,594	-1.50		
801710.SI	建筑材料(申万)	5,211	-0.53	0.98	
600720.SH	祁连山	8.35	2.83	3.36	15%
002457.SZ	青龙管业	8.15	-1.69	-1.16	5%
002271.SZ	东方雨虹	19.91	-2.88	-2.35	15%
600326.SH	西藏天路	7.06	-0.70	-0.18	5%
002225.SZ	濮耐股份	4.64	1.09	1.62	15%
002372.SZ	伟星新材	19.46	4.23	4.76	15%
000401.SZ	冀东水泥	16.18	0.19	0.71	15%
002798.SZ	帝欧家居	21.94	6.04	6.57	15%
	行业组合	11.04	0.70	1.23	

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-0.38%，排在全行业涨跌幅榜第5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：英洛华、四方达、万年青、耀皮玻璃、柘中股份、伟星新材、九鼎新材、先锋新材、红宇新材、中航三鑫和海南瑞泽。

建筑材料行业中跌幅榜的前几家公司为：融创股份、大禹节水、帝龙新材、冠福股份、秀强股份、国栋建设、金刚玻璃、纳川股份、国统股份、中材科技和旗滨集团。

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。上周国内浮法玻璃市场涨跌互现，成交平稳。上周光伏玻璃市场延续平稳行情，企业执行前期合同发货，出货稳定，报盘维稳。上周国内无碱粗纱市场短期调后暂稳，电子纱市场下游需求仍无较大起色。

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。

山西太原地区水泥价格计划推涨20-30元/吨，暂未完全落实。今年山西地区水泥需求同比有所改善，只是由于产能过剩较为严重，整体发货量一直无法达到正常水平，持续稳定在6-7成。此次企业推涨更多是受周边市场带动，山西由于是水泥价格“洼地”，不断向河北、河南和山东输出，很大程度上缓解了本地市场供应压力，再加上进入6月份河南、山东将进行为期15-30天停产，更加有利于山西水泥输出，同时山西自身夏季错峰停产也有120天计划，具体执行待确认，短期企业推涨价格积极性较高。

内蒙古地区水泥和熟料价格后市看涨。据反馈，内蒙今年本地市场需求同比仅略有提升，但呼市、乌海和包头等地水泥企业发货量却达到近几年最好水平，主要是加大外运量，辐射范围河北、河南、山东以及部分沿海市场，受益于外省价格较高，以上区域熟料价格自开市以来，累计上涨40-50元/吨。后期本地企业将会加大铁路运输，既能降低成本、提升价格，又能增加输出量。综合来看，山东、河南地区执行夏季错峰生产、价格高企，盘活了山西、内蒙以及辽宁原本较差的市场，北方大部分企业盈利情况都将会得到改善。

东北地区水泥价格平稳为主。黑吉两地市场需求无明显变化，企业出货4-5成，价格也相对稳定。辽宁地区下游需求表现仍然疲软，由于外运山东、河北和长三角地区销量尚可，本土企业也无意压价抢量，后期大企业或有继续推涨价格可能，一方面下游需求虽不旺盛，但也是一年中需求最稳定、最好时期，另一方面，冬季政府要求的错峰生产需要补停15天，欠帐企业都将会再停产，再加上协会又自主提出7月底停产一个月，虽然民营多数很难执行，但只要大企业执行，也会对市场起到提振作用。

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。

浙江地区价格大体平稳，个别地区出现回落。沿海台州地区水泥价格回落20元/吨，主要是为与周边市场缩小价差，其他地区继续保持平稳。浙江省受间歇式降雨影响，下游需求略受到影响，但整体发货水平仍能接近正常，多数在9成或正常水平，库存上升不明显，继续在40%左右低位，另外由于近期水泥和熟料供应不如4月份紧张，所以整体市场趋于平衡。

江苏地区水泥价格表现坚挺，需求方面除苏北受农忙影响，袋装发货略有下滑以外，其他地区企业发货基本维持正常水平。苏锡常地区第三轮水泥价格上涨执行不理想，主导企业原本有意再小幅上调熟料价格，以促使水泥价格上涨到位，

但因各企业执行情况不一，所以基本还是维持原来价格为主。另据了解，江苏省相关政府部门已下发夏季高温、梅雨天气错峰生产文件，要求企业于6-7月停产10天，将缓解淡季期间，需求减弱、价格下行压力。

安徽地区水泥价格稳中有落。价格回落地区主要是皖北，袋装水泥小幅回落10-20元/吨，受农忙和降雨影响，需求环比减弱，企业为刺激下游提货，给予优惠政策，散装价格暂时保持平稳。合肥、芜湖和铜等地价格保持平稳，成交量有所减弱，主要是受长三角峰会召开影响，区域环保管控严格，工程和搅拌站施工不畅，好在芜湖地区有7条生产线严格按照政府要求进行限产，在供需双降的情况下，市场得以保持供需平衡，价格维持稳定。

江西地区价格涨跌互现。其中赣州地区水泥价格大幅回落30-35元/吨，近期区域内降雨天气增多，市场成交受到影响，再加上水泥外运粤东地区受阻，回流本地后市场供应压力较大，价格出现大幅回落。抚州地区价格上调20元/吨，主要是前期企业暗中下调的进行回涨。南昌和九江地区价格继续保持平稳，受环保管控影响，下游工程和搅拌站出现砂石短缺，开工率不足，短暂影响水泥需求，由于5月上旬市场需求恢复情况较好，库存已降至合理水平，暂无压力，预计6月前价格稳定为主。

山东地区水泥价格涨跌不一。济南、淄博和潍坊等鲁中地区价格小幅推涨10-20元/吨，主要是进入6月份即将执行夏季错峰生产（2019年6月1日至6月20日和8月17日至9月5日），供应减少，且企业当前整体库存不高，继续推涨价格。鲁南枣庄、临沂和沿海地区价格相反回落10元/吨，因区域价格偏高，外来低价水泥和熟料较多，本地企业发货一般，适当小幅回落，以增加销量，目前山东地区出厂价格基本维持在450-520元/吨之间。

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。

湖南长株潭地区水泥价格暗中再次走低10-20元/吨，企业主要是通过返例形式下调。据了解，受重点工程和房地产开工项目较少影响，湖南下游需求一直不温不火，再加上雨水天气的影响，企业销售压力较大，前期价格大幅下调30-50元/吨后，出货情况也并未好转，个别企业再现暗降的情况，后期其他企业将会陆续跟进。

湖北武汉和鄂东地区水泥价格平稳，下游需求稳定，库存也一直处于低位，除了正常检修以外，其他生产线全部实现满产满销。前期的最后一次价格推涨受搅拌站开工率不高影响而取消，考虑到后期市场逐步进入淡季，企业也无意愿再

上涨。据了解，受军运会召开影响，武汉很多工程项目都处于赶工状态，今年淡季期间需求或将表现不淡，水泥价格也多将会稳定或小幅回落为主。

广东湛江、阳江和茂名地区水泥价格继续下行，幅度 20 元/吨，价格下调主要是受雨水天气影响，对需求产生抑制，加之广西玉林红狮水泥低价冲击不断，本地企业为维护市场份额，被迫不断下调价格。珠三角地区水泥价格保持稳定，尽管雨水天气也较为频繁，但多为阵雨天气，较之前的持续降雨对工程施影响减小，再加上光大停产，供应下降，其他企业发货环比都有改善，企业继续以稳价为主。

广西地区价格保持平稳，5 月份钦北防地区工程量增大，水泥需求大幅提升，对南宁以及周边市场都有提振，虽然仍有雨水天气伴随，但各企业发货情况保持正常，水泥价格也就得到支撑。玉林地区水泥价格低位运行，红狮水泥 P.O42.5 散出厂价 310 元/吨，低于其他企业 50 元/吨，P.C32.5R 袋装差价更大，低于其他企业 70 元/吨，短期价格恢复的可能性不大，因路宝水泥一条 5000t/d 待投产，受新增产能冲击影响，后期玉林和粤西地区水泥价格有继续下行压力。

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。

重庆主城地区水泥价格再次小幅回落 10-15 元/吨。价格下调主要由于雨水天气频繁，需求减弱，库存增加，部分企业急于出货，价格出现回落，其他企业陆续跟进下调。此外，重庆主城地区前期推涨 30 元/吨，实际执行只有 10-15 元/吨，个别企业还没有执行，也是导致价格持续回落的原因之一。

贵州贵阳和遵义地区水泥价格下调 20-30 元/吨。近期雨水天气增加，导致本就需求不旺的市场显得更加疲软，企业出货仅在 6 成左右，市场竞争稍显激烈，库存偏高企业先行下调价格，其他企业陆续跟进。据了解，遵义地区个别价高企业此次下调有 50 元/吨，而针对贵阳市场销售的企业 P.O42.5 散出厂价最低至 220-230 元/吨。

云南昆明地区水泥价格上涨 20-30 元/吨，P.O42.5 散出厂价由 360 元/吨涨至 390 元/吨。价格上调主要是受需求拉动，云南地区天气持续晴好，工程开工率较高，水泥企业发货一直满产满销，部分企业出现供不应求，继续推动价格上涨。

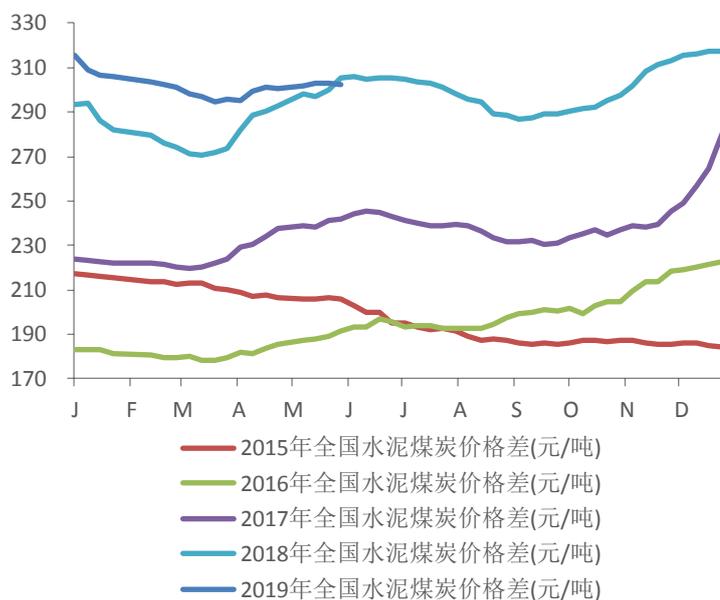
陕西关中地区水泥价格保持稳定，雨水天气减少后，下游需求恢复至前期水平。今陕西地区重点工程基建项目较多，水泥需求表现较好，价格保持稳中有升态势，据了解，后期仍有新的重点工程项目开工，需求或将进一步提升，并且 6 月 1 日至-8 月 31 日，按政府要求关中地区，水泥企业执行夏季错峰生产，减产 30%，水泥价格或将继续走高。

甘肃兰州以及周边地区下游需求表现一般，不及 3-4 月份市场启动时，企业出货仍维持在 7 成左右。据了解，除了受雨水天气影响以外，近期新开工的重点工程项目受资金不足影响有所放缓，对水泥需求减弱，再加上宁夏低价水泥进入

也抢占一部分市场份额，导致部分企业价格偏低运行，后期需求能否恢复之前水平，需要看资金到位情况。

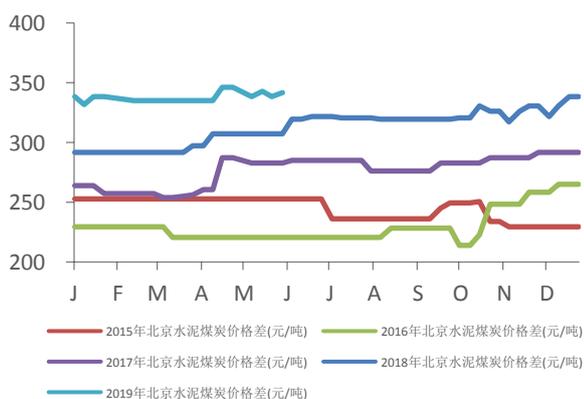
青海地区下游需求变化不大，企业出货维持在6成左右，价格保持稳定。据了解，青海地区将开启夏季错峰生产，预计6-8月份每个月停产10天，以缓解市场供应压力，维护价格稳定。

图 4：全国水泥煤炭价格变化情况



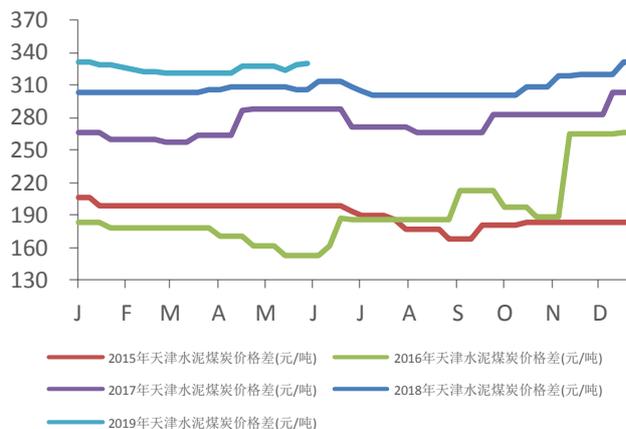
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5：北京水泥煤炭价格变化情况



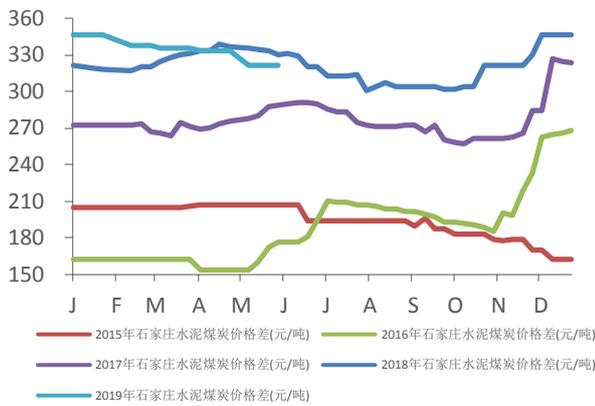
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6：天津水泥煤炭价格变化情况



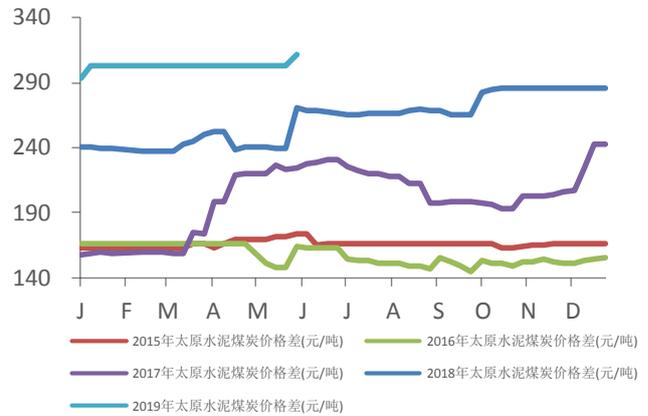
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况



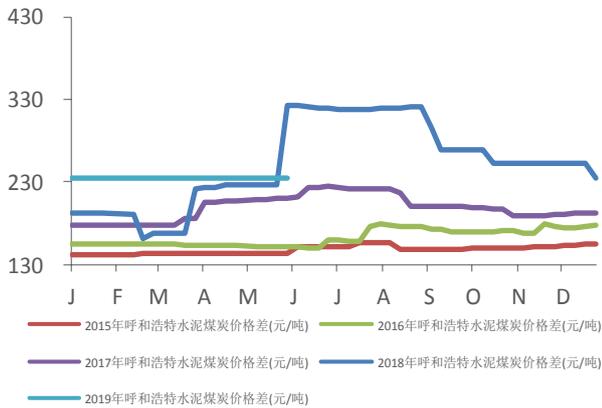
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：太原水泥煤炭价格变化情况



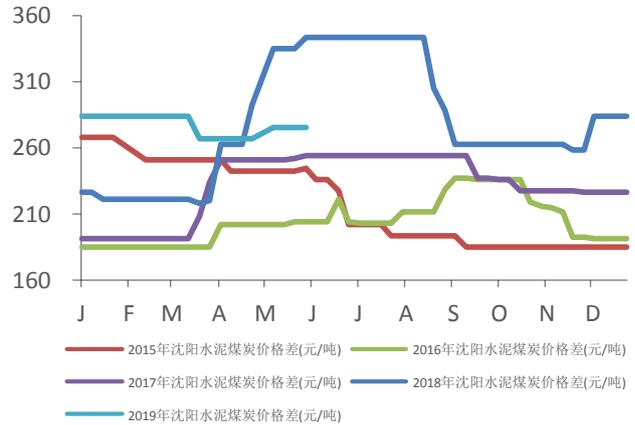
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况



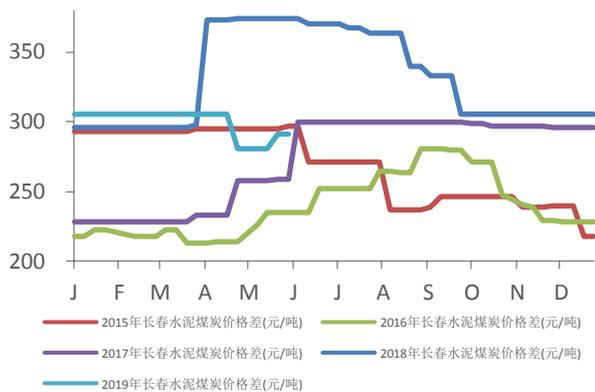
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10：沈阳水泥煤炭价格变化情况



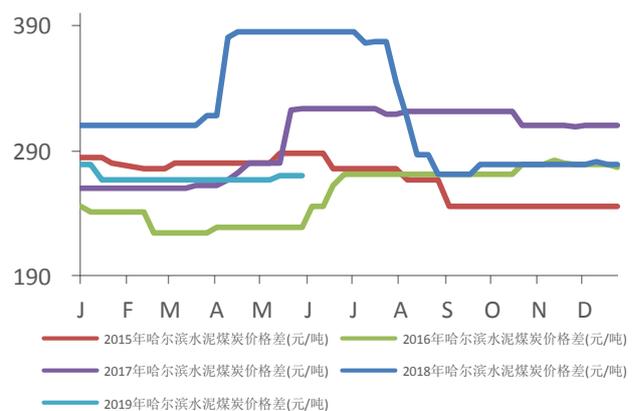
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况



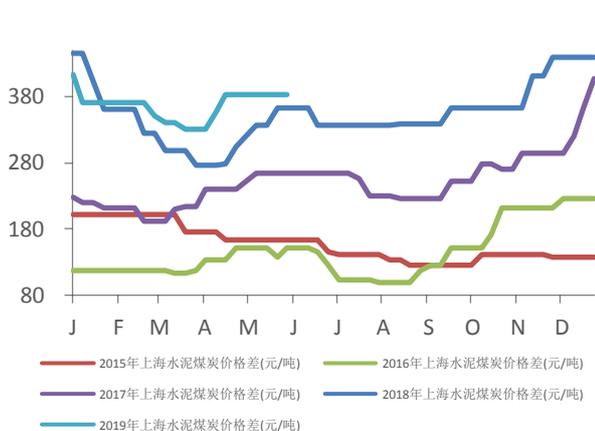
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12：哈尔滨水泥煤炭价格变化情况



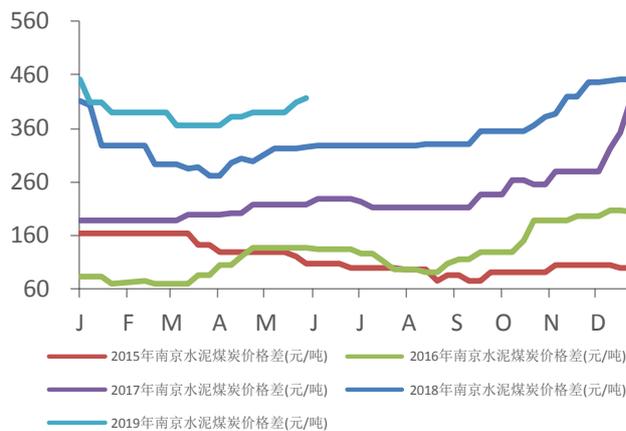
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况



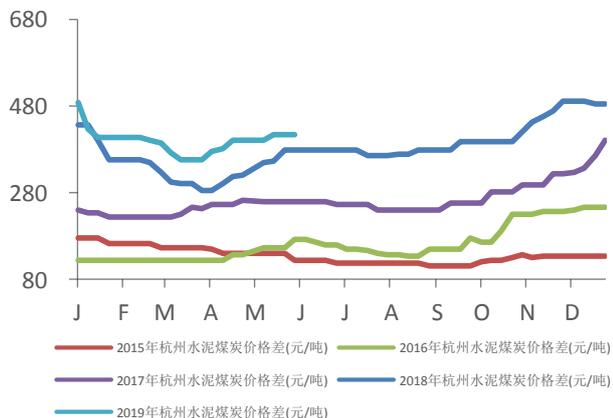
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14：南京水泥煤炭价格变化情况



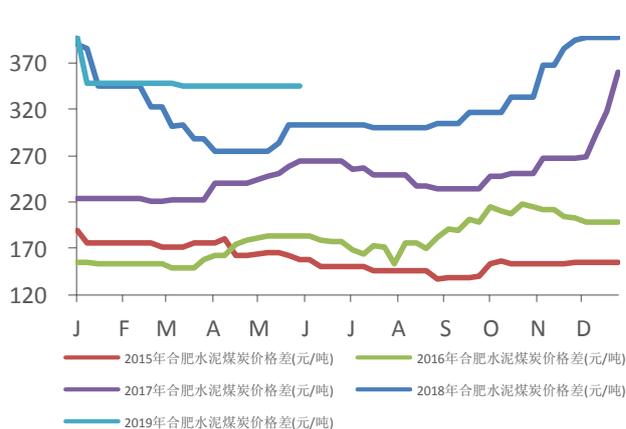
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：杭州水泥煤炭价格变化情况



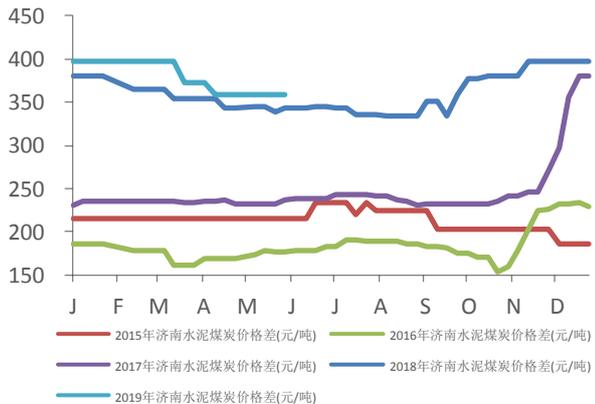
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：合肥水泥煤炭价格变化情况



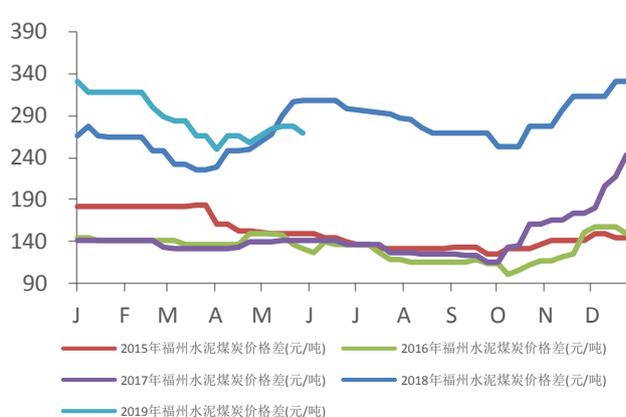
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17：济南水泥煤炭价格变化情况



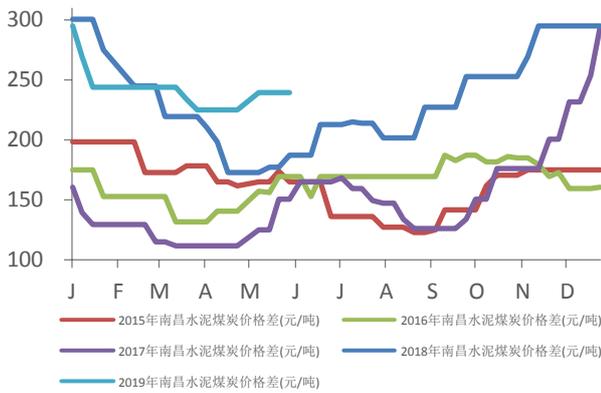
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18：福州水泥煤炭价格变化情况



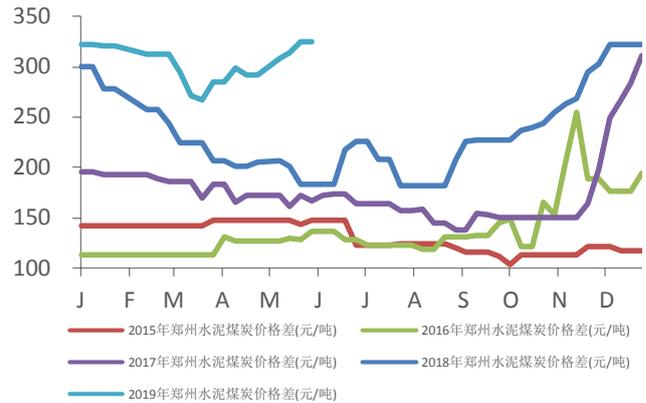
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：南昌水泥煤炭价格变化情况



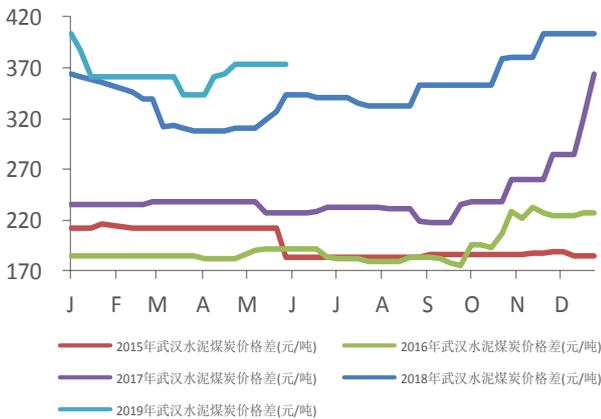
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：郑州水泥煤炭价格变化情况



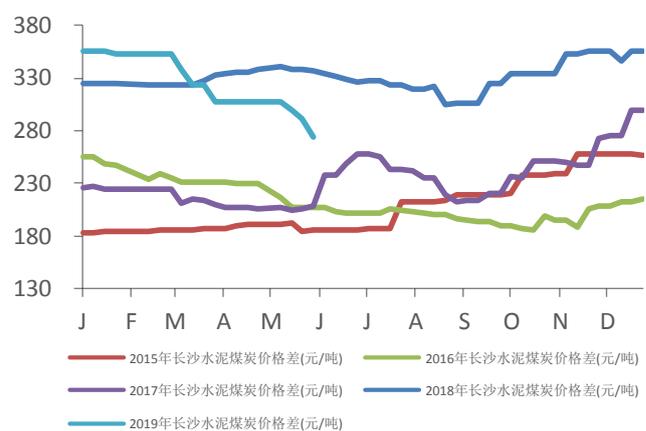
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



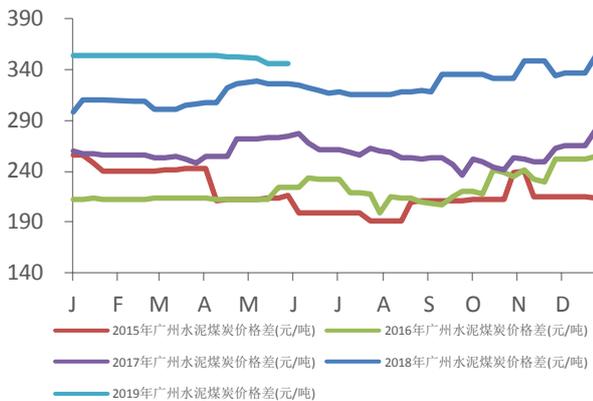
资料来源：wind，东兴证券研究所

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



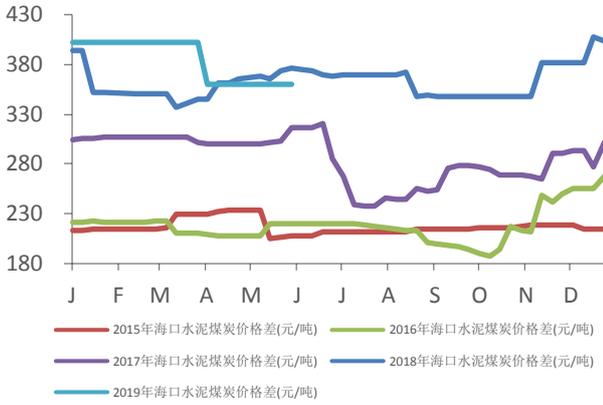
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况



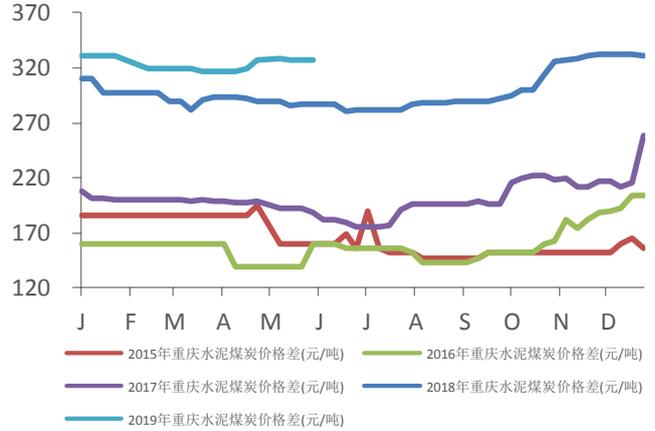
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



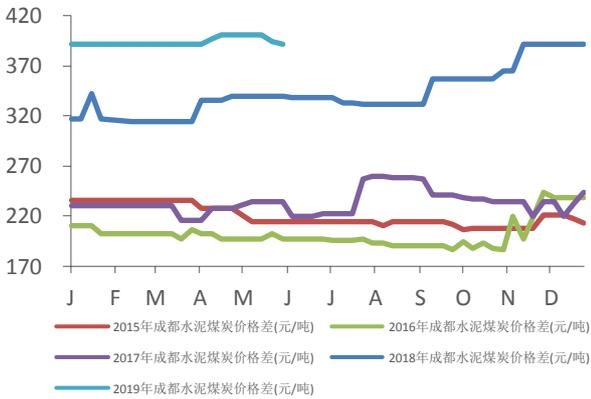
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



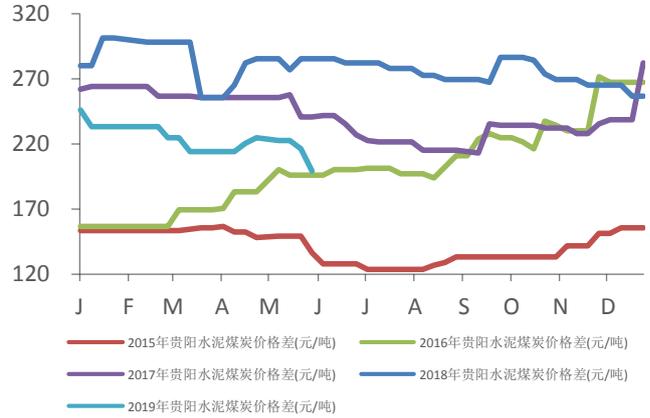
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：成都水泥煤炭价格变化情况



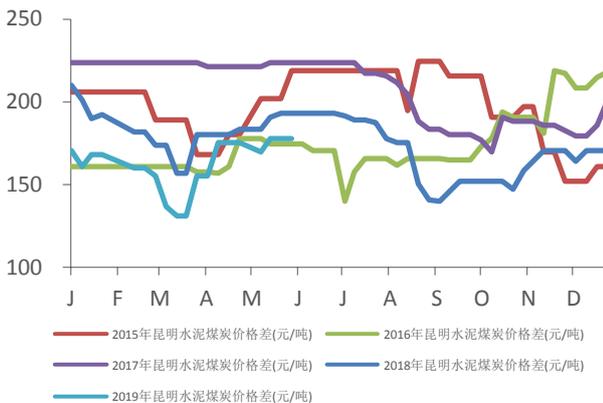
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况



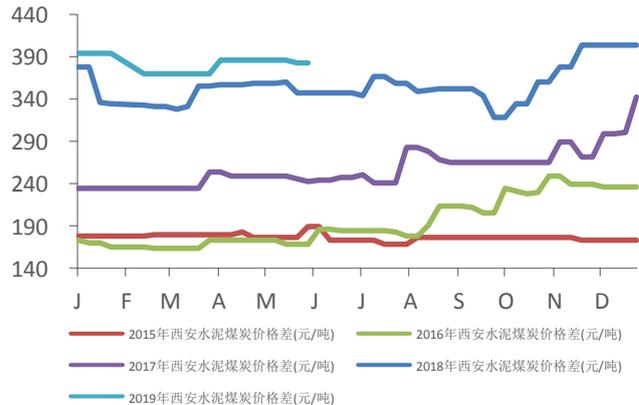
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况



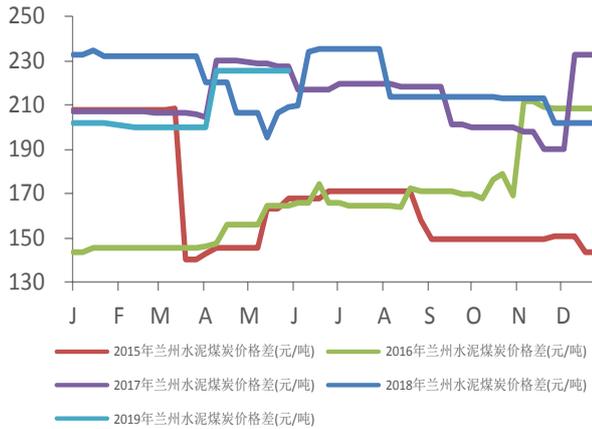
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 30：西安水泥煤炭价格变化情况



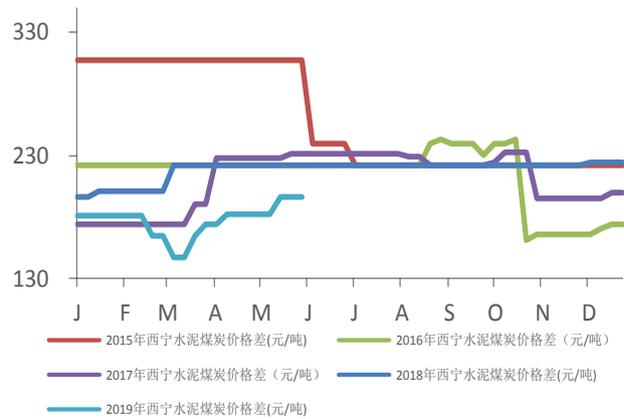
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况



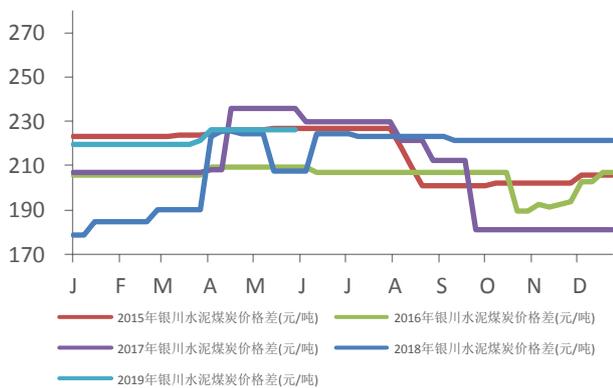
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况



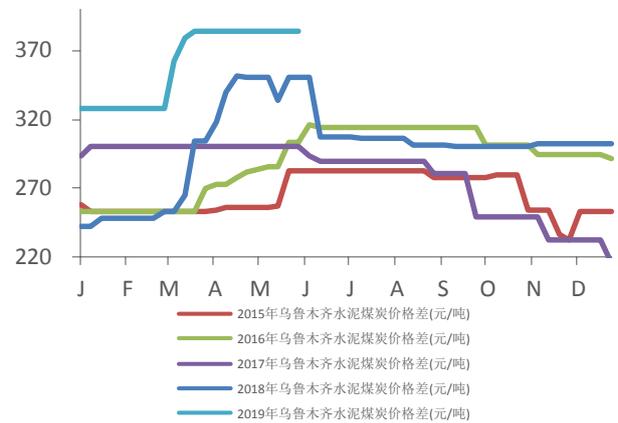
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

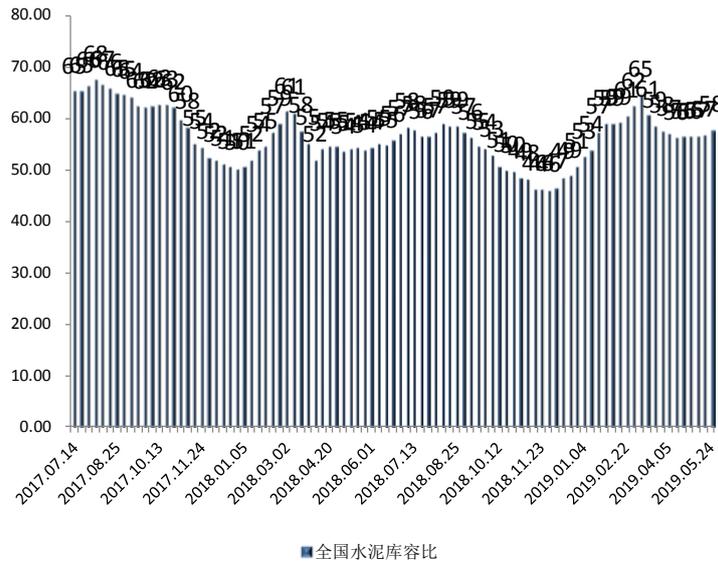


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.1.2 全国水泥库存变化情况

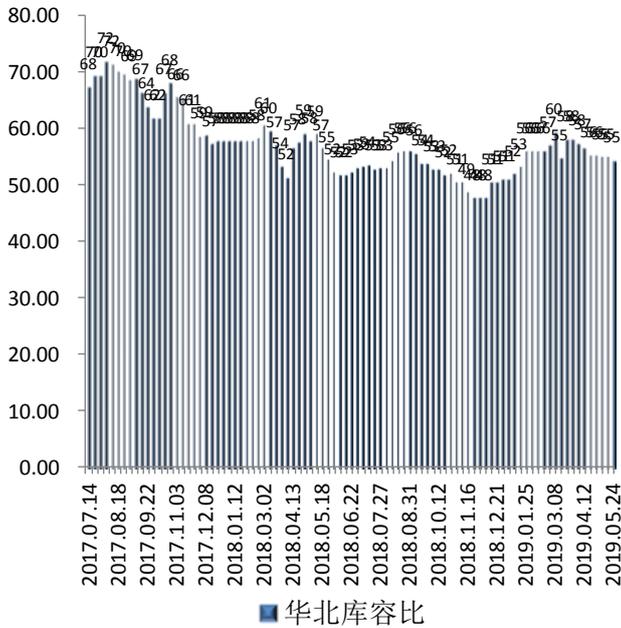
上周全国水泥库容比为 57.81%，环比上升 0.94%。其中华东、西南和西北地区环比上升；华北和中南地区环比下降；东北地区保持不变。

图 35: 全国水泥库容比变化情况



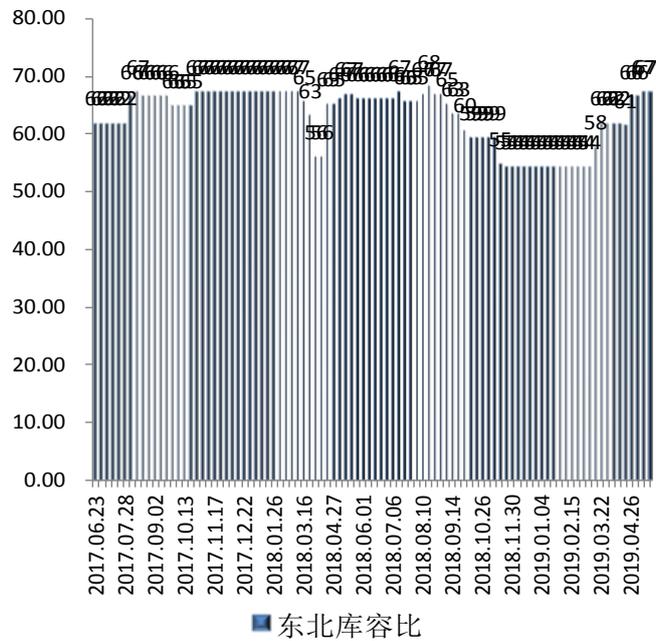
资料来源：数字水泥网，东兴证券研究所

图 36: 华北地区水泥库容比



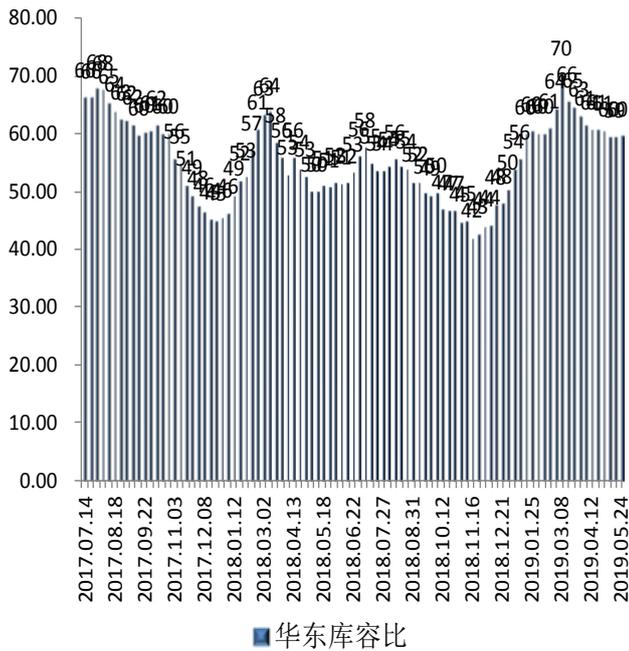
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 37: 东北地区水泥库容比



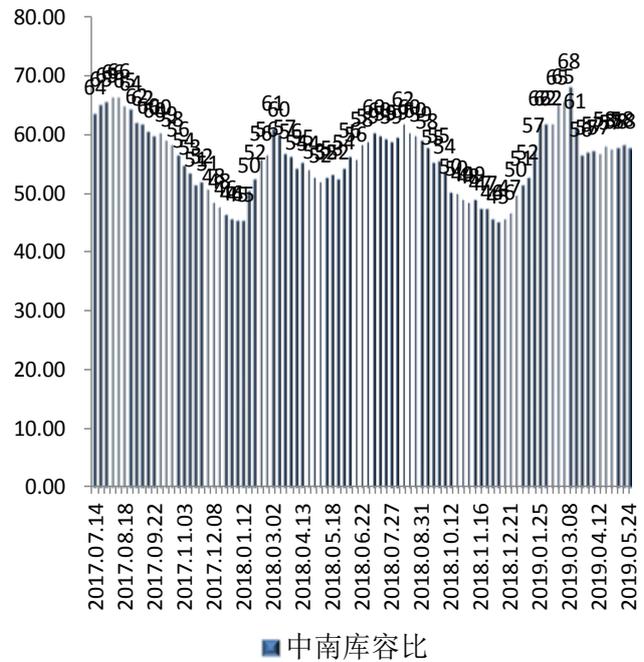
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 38：华东地区水泥库容比



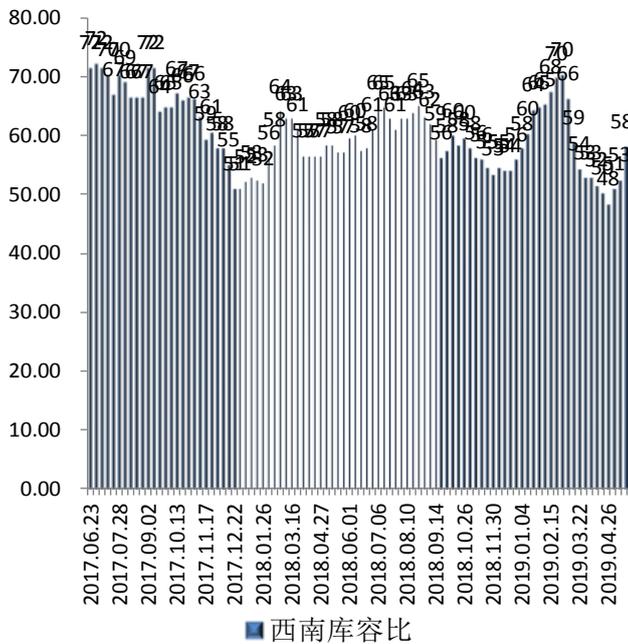
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 39：中南地区水泥库容比



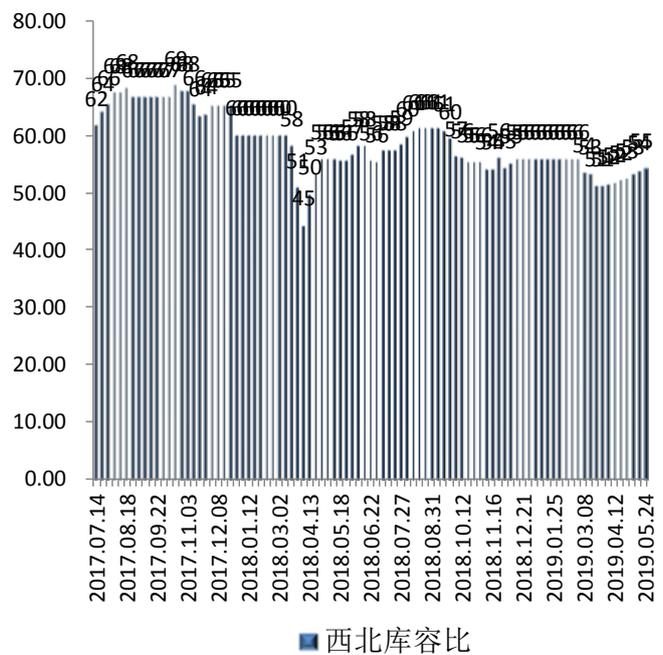
资料来源：wind，东兴证券研究所

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



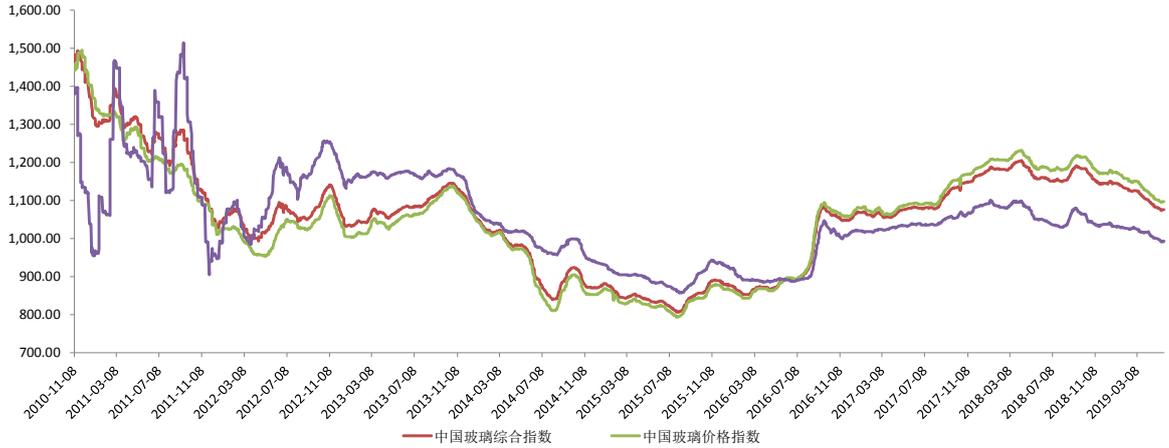
资料来源：wind，东兴证券研究所

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 1072.46, 环比下降 0.31%; 中国玻璃价格指数为 1093.06, 环比下降 0.30%; 中国玻璃市场信心指数为 990.08, 环比下降 0.35%。

图 42: 玻璃价格指数变化

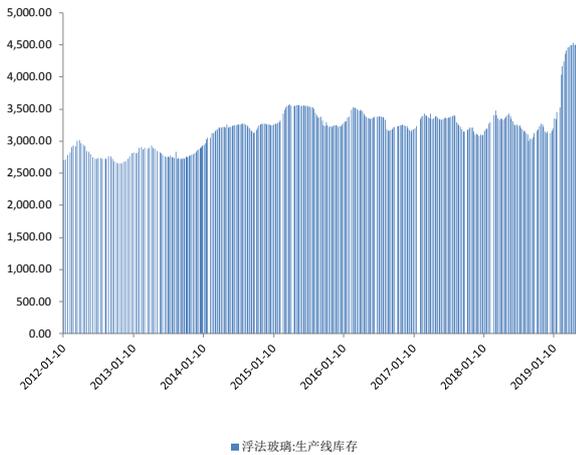


资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

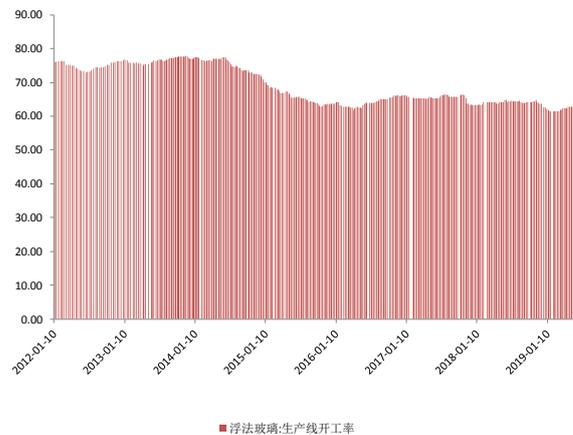
上周全国浮法玻璃生产线库存为 4468 重箱, 全国浮法玻璃生产线开工率 63.37%, 浮法玻璃总产能 13.47 亿重箱, 浮法玻璃在产产能 9.28 亿重箱。

图 43: 全国浮法玻璃库存变化

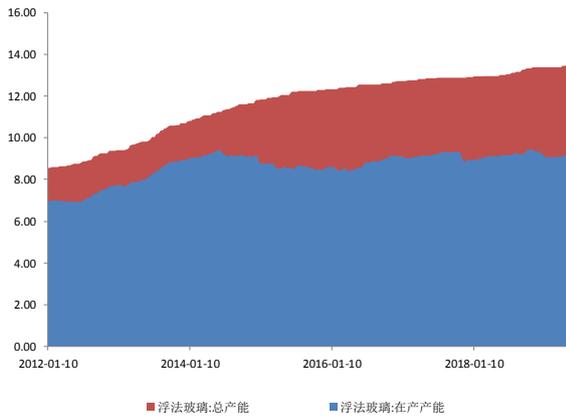


资料来源: wind, 东兴证券研究所

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：**上周光伏玻璃市场延续平稳行情，企业执行前期合同发货，出货稳定，报盘维稳。主流企业月底新一轮接单期尚未启动，市场零散新单一般，光伏政策确定后对市场需求的拉动作用亦不明显。近日陕西彩虹 850t/d，安徽福莱特 1000t/d 生产线引板，正式达产尚需时日，市场供应整体稳定。截至本周四，3.2mm 镀膜报盘维持 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，成交平稳。华北市场大稳小动，沙河厂家库存缩减放缓，维持在 424 万重量箱；华东市场周内江苏部分厂实际成交价受外围货源冲击有一定下调，山东、安徽个别厂报价上调 1 元/重量箱；近期华中多数企业库存下滑至正常或偏低水平，本周企业报价稳中有涨 0.5-1 元/重量箱，月底亿钧二线 900t/d 计划复产，需求增量恐有限，短期走势或趋稳；华南白玻市场运行较为平稳，色玻市场随行就市，不同颜色价格涨跌互现；西南四川受新增产能投放影响，为缩小价差加速出货，市场成交重心下移；东北辽宁部分厂成交小幅走低，出货整体好转，多厂产销平衡，个别略去库存；西北市场弱势走稳，部分厂产销仍难平衡，高库存仍是西北后期主要压力。

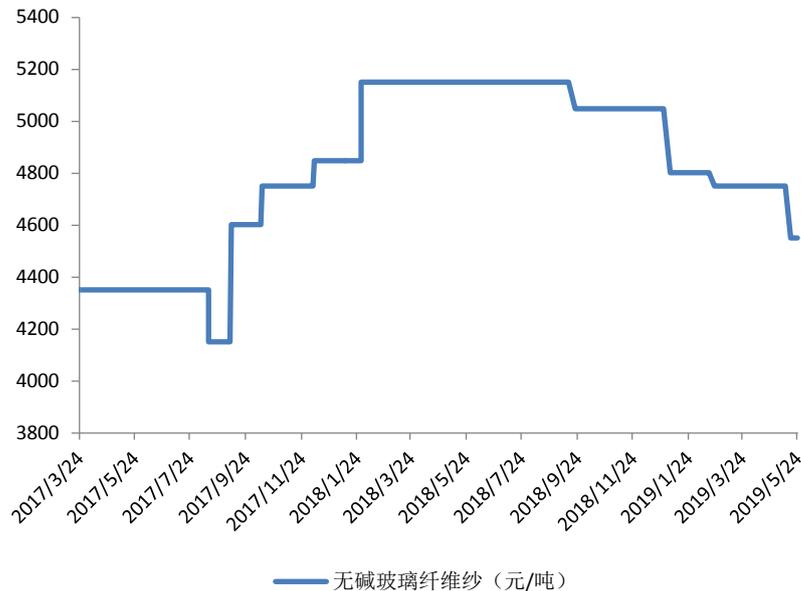
2.2.3 玻纤市场行情

- ◆ **无碱纱市场：**上周国内玻璃纤维市场运行较平稳，市场价格调后暂稳，整体成交一般。前期多数厂部分产品市场实际成交价格小幅下行，近日整体报价暂稳。市场稳价走货为主，观望气氛较浓，下游需求虽表现平稳，但出口受到中美贸易政策变动影响，现阶段，大众型产品 2400tex 缠绕直接纱市场实际成交价格控制在 4500-4600 元/吨不等，个别企业因其成本及质量影响，价格偏高，如 oc、重庆国际企业报价，实际成交按合同，价格调整不大。现阶段国内无碱粗纱产能增速变动不大，整体库存压力尚可，短期内多数厂调价意向一般，以走量控制库存为主要目的，但受相关进出口影响，长线看厂家库存上涨已成大概率事件，预计短期无碱粗纱市场，风电市场同比有所回暖，整体供需良好，个别新增产能风电纱

生产占比较大。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 4500-4600 元/吨，无碱2400texSMC 纱报 5600-5700 元/吨，无碱2400tex 喷射纱报 6200-6500 元/吨，无碱2400tex 毡用合股纱报 5200-5500 元/吨，无碱2400tex 板材纱报 5200-5300 元/吨，无碱2000tex 热塑合股纱报 5400-5600 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。

- ◆ **电子纱市场：**池窑电子纱市场行情无较大起色，当前主流厂家报价仍维持暂稳状态，后市仍有调价预期。现各厂老客户按订单拿货较多，新订单增加有限，需求总量不大。现电子纱 G75 市场主流价格在 8000 元/吨左右，部分客户价格可低，下游电子布市场价格维持 3.5 元/米左右，预计电子纱市场价格短期暂无较大调整，长线市场价格小幅下行风险仍较大。

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
24/5/2019	一个月内包括佛山、苏州、大连、南宁在内的 10 个城市被住建部“点名”。被预警城市主要特征是新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅大。当楼市小阳春来临，不少城市土地市场升温之时，市场上关于政策松绑、房价开始大幅上涨的声音再次出现。不过，对于“热起来”的城市，中央并未	人民网

坐视不理，而是亮起监管大棒，进行预警提示。5月18日，据新华社报道，为进一步落实房地产市场调控城市主体责任，住房和城乡建设部在4月19日对6个城市进行预警提示的基础上，又对近3个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁4个城市进行了预警提示。距离国家统计局发布“4月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况”仅过了两天。而上一次的预警也是在统计局发布3月份数据之后。58安居客房产研究院首席分析师张波表示，住建部对4城的预警体现出中央对于2019年“三稳”的目标毫不动摇，对于各城市楼市稳定的要求决不放松。佛山、苏州、大连、南宁遭住建部“点名”。为何佛山、苏州、大连、南宁会被“点名”？中原地产首席分析师张大伟分析认为，被预警城市都属于房价明显上涨城市。大连、南宁在70个大中城市的统计范围内。根据国家统计局数据显示，4月大连新建商品住宅环比上涨0.7%，同比上涨13.2%；二手房环比上涨0.8%，同比上涨9.1%。南宁新建住宅环比上涨0.9%，同比上涨11.5%；南宁二手房环比上涨1.4%，同比上涨11.7%。苏州、佛山虽然不在70个大中城市的统计范围内，但是苏州在这一轮的土地回暖中打响了头炮，并制造了高价地项目，不可谓不引人关注。张波表示，这几个城市不但房价上涨明显，土地市场的热度亦表现为溢价率环比提升明显。4月29日，苏州园区苏园土挂（2019）02号地块拍卖结果出炉，中海地产以35.6亿元的总价竞得该地块，楼面价为30287元/平方米，创造了苏州园区的地价新高。而此前，吴中区太湖新城板块和尹山湖板块也诞生了新的高价地项目。苏州楼市也在升温。据克而瑞数据统计，2019年1-4月苏州市区商品住宅成交面积为274万平方米，同比2018年同期增长了38%。成交均价21279元/平方米，同比2018年同期上涨9%。2019年1-4月苏州楼市成交整体呈现同比“量价齐升”的局势。而佛山，地处粤港澳大湾区，受广州、深圳城市需求外溢的影响，在这一轮的地市回温中，也较为醒目。诸如3月26日，经过两个多小时竞拍，举牌171轮，中海地产以18.5亿元总价、3.06万平方米商业配建以及2.1万平方米的自持租赁拿下佛山北滘新城一宗地块。4月22日，历经2小时激战，时代中国以31亿元、7.1万平方米的自持拿下佛山金沙洲里水商住地块。而去年四季度，佛山地市还处于震荡调整中，底价成交、撤牌、推迟与流拍的现象不断发生。中央监管+地方调控，稳定房地产市场。中央监管与指导，地方实施调控措施，成为此轮调控的最大亮点。以苏州为例，在住建部点名的同时，地方政府也关注到了地市的升温，并祭出调控的两连杀。11日，苏州市人民政府发布《市政府关于进一

		<p>步促进全市房地产市场持续稳定健康发展的补充意见》，宣布在苏州工业园区全域、苏州高新区部分重点区域，新房限售3年；苏州工业园区全域二手房，限售5年。同时还对土地出让报价规则进行调整，将土地出让报价条件从定值调整为区间设置。5月16日，苏州再出新政，将工业园区新购住房学位政策由5年调整为9年，这意味着在九年义务教育阶段只允许使用一次学区资源，即使子女读完小学、学区也不允许通过房屋买卖的方式转给别人。这让炒作学区房变得意义不大。此次住建部点名的四个城市，分别是位于我国东部的苏州、南部的佛山、西部的南宁和北部的大连，监管层似有敲山震虎之意。事实上，除了苏州和佛山的土地市场表现较为突出外，大连和南宁的房价上涨在70城市中并不是最靠前。在4月份70城房价指数中，新建商品住宅价格环比上涨的城市数量有67个，不涨的仅有3个。而3月份、2月份，这一数据是65个，57个。环比涨幅居首的城市是秦皇岛，达1.8%，重庆、昆明的涨幅是1.2%，西安是1.1%，杭州、济南、武汉是1.0%。二手房价方面，环比涨幅最高的是西宁，为2%，太原、厦门等城市二手房价涨幅为1.2%、1.3%。在土地市场方面，部分城市回暖明显，出现房企抢地现象，诸如长三角的杭州、南京、宁波、合肥，粤港澳的广州、福州等，中部地区的武汉、郑州等，北方地区的天津与济南等，多轮举牌、高溢价拿地等频现。这背后除了房企资金面充裕、积极拿地补仓外，还与三四线城市退热，房企将重心转移至二线城市有关。2018年底以来，中央多次强调2019年要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，促进房地产市场平稳健康发展。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。在此政策基调下，部分热点房价、地价的异动，必然会引起注意。张大伟表示，未来住建部的约谈、预警将依然影响地方房地产调控，类似2018年的多轮多城市房地产巡查在2019年仍将常态化。</p>	
<p>一带一路</p>	<p>25/5/2019</p>	<p>日前，国务院印发关于做好自由贸易试验区第五批改革试点经验复制推广工作的通知。从投资管理、贸易便利化、事中事后监管等3个方面，将共计18项改革试点经验复制推广。5年多来，我国自贸试验区建设取得重大进展，目前已形成“1+3+7+1”覆盖东西南北中的联动发展格局。近年来，自贸试验区通过首创性、差异化探索，以制度创新为核心，以形成可复制、可推广的制度成果为着力点，在投资、贸易、金融、事中事后监管等方面进行了深入探索和大胆尝试。5年多来，我国陆续出台了关于支持自由贸易试验区深化改革创新的若干措施和新版自由贸易试验区外商投资负面清单，在</p>	<p>中国 一带 一路 网</p>

		<p>电信、农业、文化等领域进一步加大开放压力测试力度。不同自贸试验区建设，带动了全国范围内营商环境的优化，形成了改革开放红利共享的局面。各个自贸试验区形成若干改革试点经验，正在全国进行复制推广。比如，辽宁自贸试验区围绕建设东北亚国际航运中心开展创新试点，复制推广了“‘保税混矿’监管”新模式；浙江自贸试验区围绕以油品为核心的大宗商品投资自由化和贸易便利化积极开展探索，复制推广了“保税燃料油企业信用监管”新模式等 5 项保税燃料油供应方面的政策措施；陕西自贸试验区围绕提高中欧班列辐射带动能力大胆探索，复制推广了“铁路运输方式仓单归并”新模式，显著提升了中欧班列的通关效率。这些试点经验来自地方、服务全国，较好体现了对比试验、互补试验的成果，达到了通过差异化探索形成更加多元、更高水平制度创新成果的预期目标。当前，面对国际环境新变化和国内发展新要求，要进一步完善对外开放战略布局，加快构建开放型经济新体制，推动更深层次更高层次的对外开放。自贸试验区将紧紧依靠制度创新激发市场活力，大胆试、大胆闯、自主改，彰显改革开放试验田标杆示范引领作用。在发展更高层次开放型经济、形成高标准的国际化营商环境、培育高质量发展新动能、进一步深化“放管服”改革等方面蹚出新路。今年，我国将以更大力度推进自由贸易试验区建设，分步骤探索建设中国特色的自由贸易港。在探索中国特色自由贸易港建设方面，借鉴国际经验，结合海南的特点，尽快提出具有中国特色的自由贸易港政策和制度体系。同时，推进上海自由贸易试验区新片区设立及方案制定工作，支持上海在推进投资和贸易自由化便利化方面大胆创新探索。此外，今年还将进一步压减自贸试验区外商投资准入特别管理措施，加快医疗、教育等重点领域开放进程。研究出台进一步推进自由贸易试验区扩大开放和创新发展的政策措施，推动重点改革事项在自由贸易试验区先行先试。从而努力形成更多高质量的可复制可推广的经验，推动形成更高层次的开放型经济新格局。</p>	
水泥	22/5/2019	<p>新乡市辖区内的 36 家水泥熟料生产企业，与环保部门签署了《水泥行业道路扬尘污染源防治承诺书》。据了解，该承诺书从六方面对水泥行业扬尘污染进行要求：一是规范装车时间，将主要原物料装卸时间调整至白天，严禁夜间装卸袋装水泥、碎石等原物料；二是加强车辆管理，水泥企业厂内自用车辆、非道路移动机械，要采用新能源或国五以上排放标准机动车，国三标准以下运输车辆，不得进入厂区装卸；三是杜绝超载管理，严把装车源头，严禁超量装车，严控超</p>	水泥网

		<p>载上路；四是确保车辆密闭苫盖，散装原料卸车必须密闭作业，禁止厂内露天转运散装物料，杜绝沿途抛撒现象，要求运输车辆装载高度最高点不得超过车辆槽帮上沿 40 厘米，两侧边缘要低于槽帮上缘 10 厘米，车斗内要采用苫布覆盖，苫布边缘至少要遮住槽帮上沿以下 15 厘米；五是完善车辆冲洗，出厂口和料场出口配备高压清洗装置，对车身车轮、底盘进行冲洗，严禁带泥上路，洗车平台四周要设置洗车废水收集防治设施，严禁洗车废水随意排放；六是强化运输车辆司机培训，加强环境保护宣传教育，树立企业绿色发展理念，持续开展运输车辆司机环保教育、安全教育，确保运输车辆积极配合区域限行、执法检查。目前，新乡市所有水泥熟料生产线的窑头、窑尾均已安装自动监控设施。</p>	
京津冀	21/5/2019	<p>京津冀三地发展改革部门在河北廊坊举办“通武廊产业协同创新发展恳谈会”，北京通州、天津武清、河北廊坊三地今年将在科技创新、文旅交流、交通互联、教育合作、生态环境保护、气象灾害预警、医疗卫生、北运河生态文化、市场监管等 9 个方面开展合作。按照计划，北京通州、天津武清、河北廊坊将成立三地科技企业孵化器联盟和技术转移联盟，推进资源共享及人才、知识、技术等创新要素跨区域流动和对接，共同推动交通互联互通建设，廊坊香河县和武清区将开通多条公交线路。“通武廊”三地文化执法队伍将开展联合执法检查，重点检查书库、图书批发市场、印刷企业及文物、演出市场，并举办系列文化、旅游活动。三地分别承办高中、初中和小学阶段的大型教育论坛活动，促进北京财贸职业学校和廊坊三河、香河、大厂 4 所职业院校开展实质性合作。为保护区域生态环境，三地将同步开展去产能、散煤整治和清洁替代、机动车污染防治、扬尘面源污染综合治理、工业污染深度治理、重污染天气应对等六大攻坚行动。针对跨区域、跨流域环境污染问题，开展联合执法办案。按照安排，三地还将在气象灾害预警、医疗卫生、北运河生态文化、市场监管等方面开展合作。其中包括：推进北京市通州区妇幼保健院与廊坊市妇幼保健中心对接合作；开展疑难问题远程会诊和预防保健信息沟通；推进北运河生态综合治理及水体协同保护；探索建立三地食用农产品产销准入规范，共同制定重大活动食品安全保障规范标准，互认食品检验机构出具的检验报告等。</p>	新华网
基础建设	24/5/2019	<p>5 月 23 日，湖北省综合交通三年攻坚行动新闻发布会在武汉召开。从发布会上获悉，2018 年湖北省完成公路水路固定资产投资 1068.6 亿元，同比增长 9.2%，占年度目标的 125.7%，位居全国第七、中部第一。2019 年湖北省攻坚工作的总目标</p>	新华网

		<p>是完成公路水路交通固定资产投资 900 亿元，力争 1000 亿元以上。高速公路计划开工麻竹高速麻城东段等 4 个项目 71 公里，力争开工宜来高速宜昌段等 4 个项目 153 公里，计划建成武汉四环线南段、青山长江大桥等 8 个项目 329 公里。除了以硬任务强化硬支撑外，湖北省还将以硬措施落实硬任务。今年一季度湖北省已集中开工 452 个项目，总投资 546.8 亿元，比去年增加了 203 个，投资规模增加了 232 亿元。截至 4 月底，已完成投资 315.2 亿元，净增 34.7 亿元，居中部第一位。为提升公路安全水平，湖北省实施了公路安防“455”专项行动，计划用四年时间，省级财政投入 50 个亿，完成 8 万公里的安防工程建设。截止去年底，湖北累计完成 6.68 万公里安防工程，预计 2019 年可以完成“455”工程目标任务。江西交通建设投资超 200 亿元，今年以来，全省交通重点工程建设再提速。1 至 4 月，累计完成交通基础设施建设投资 202.1 亿元，占交通运输部下达全年投资任务的 37%，较去年同期增长 11%，实现良好开局。交通重点工程取得新进展。目前，萍莲高速白竺 4 号隧道进口明洞正在施工，兴赣北延高速首节空心薄壁墩顺利浇筑，新干航电枢纽主体工程基本完成，昌九高速公路改扩建路基也已部分完成路床交验。贵州前 4 月重大工程项目完成投资 2305 亿元，1 至 4 月，省重大工程项目完成投资 2305.08 亿元、占年度计划 32%。新开工重大工程项目 415 个、占年度计划 63.6%，建成重大工程项目 26 个。分阶段看，收尾项目完成投资 342.31 亿元、占年度计划的 41.6%；续建项目完成投资 1481.62 亿元、占年度计划的 33.5%；新建项目完成投资 419.63 亿元、占年度计划的 26.1%；预备项目完成投资 61.52 亿元、占年度计划的 17.3%。</p>	
水利投资	23/5/2019	<p>叶建春副部长主持召开 2019 年第 3 次中央水利建设投资计划执行调度会商，对投资计划执行、地方投资落实、推进重大项目开工建设进行专项调度。叶建春指出，做好年度中央水利投资计划执行工作，既是加快补齐水利工程短板的需要，也是水利投资计划方面强监管的要求，各地要高度重视，合理制定月进度目标，抓好投资计划执行。对于不达标的地区和类型项目，相关省级水利部门要提高认识，找准原因，压实责任，采取有效措施，尽快把进度赶上来。有关司局要加强对月进度目标审核和计划执行跟踪督促。叶建春要求，各地要加大工作力度，多想办法，落实好地方水利建设投资。省级水利部门要尽可能争取省级财政加大水利支持力度，并督促市县落实水利建设投资。各级水利部门要指导市县水利部门积极主动申报地方政府专项债券，尽可能多用于水利建设；加强与金融机构沟通，创新融资模式，多渠道落</p>	水利部

		<p>实水利建设资金。叶建春强调，要认真落实今年《政府工作报告》提出的“再开工一批重大水利工程”的目标任务，各地、各单位要采取有效措施切实推进项目开工建设。一方面要紧盯开工各环节工作，已完成可研和环评审批的项目，要抓紧做好开工前各项准备工作，确保按照制定的开工计划按时开工，尽量早开；尚未审批的项目，要加大沟通协调力度，跟踪盯办，促进项目尽快完成审批，同时提前落实好建设条件；已开工项目，要加快建设进度，尽快形成实物工程量。另一方面，要谋划好今年后续拟开工项目清单，做好项目储备，争取多开早开。最后叶建春强调，各级水利部门要高度重视水利统计工作，认真贯彻落实《中华人民共和国统计法实施条例》，依法依规开展水利统计，加强对数据的审核和分析，既不漏报也不虚报，确保数据真实、准确、完整。水利部有关司局、直属单位，以及17个省（自治区、直辖市）水利（水务）厅（局）和新疆生产建设兵团水利局负责同志参加调度会商。</p>	
--	--	--	--

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。2019年第二届中国证券分析师“金翼奖”建筑材料行业第一名。

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。