

2019年6月2日

中性/维持

建筑材料

行业周报

地产和基建带来的需求改善将持续

——建材行业周报

上周行业要闻:

- ◆ 长三角地区楼市迎长期利好 三四线城市调整压力犹存
- ◆ “一带一路”中国—东盟产业合作圆桌会议在京召开
- ◆ 雄安新区的规划建设已由顶层设计转入实质性建设阶段 河北廊坊北三县与通州统一规划已上报

投资策略及重点推荐:

- ◆ 上周全国水泥市场价格震荡上行，环比涨幅为0.2%。山西、内蒙和湖北黄石等部分区域上涨幅度20-40元/吨；湖南张家界和益阳下降20-30元/吨。南方传统淡季需求减弱。北方受益夏季错峰停产且需求稳定，价格上行。国内浮法玻璃市场大稳小动，成交一般。光伏玻璃市场延续平稳主调。国内无碱粗纱稳中有降 电子纱行情暂稳运行。
- ◆ 水泥综合价格连续三周后在上周总体略有上涨，主要是北方等地区水泥需求仍然较好，加上错峰生产，供需仍然向好。南方雨季确实影响需求，剔除季节性因素水泥需求仍然较好。美国5月又加2000亿美元中国出口商品关税，中国5月数据明显趋弱，后续政策的不会出现明显的变化，房地产和基建带来的需求改善将持续。延续以往的逻辑，本周我们继续推荐冀东水泥（15%）、东方雨虹（15%）、祁连山（15%）、濮耐股份（15%）、帝欧家居（15%）、建研集团（10%）、伟星新材（10%）和青龙管业（5%）。
- ◆ 风险提示：政策改善节奏和力度不及预期。

上周市场回顾:

- ◆ 上周申万建筑材料指数涨幅为0.59%，较沪深300指数低0.41个百分点。上周组合涨幅为1.43%，较行业基准指数高0.83个百分点。组合中帝欧家居、西藏天路和东方雨虹取得绝对和相对负收益；青龙管业、冀东水泥、伟星新材和濮耐股份取得绝对和相对正收益；祁连山取得绝对正和相对负收益。

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

- 1.《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
- 2.《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
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《东兴证券建材行业周报：弹性虽弱，但业绩韧性很强》 2019.04.15
- 6.《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
- 7.《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
- 8.《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
- 9.《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
- 10.《东兴证券建材行业周报：淡季因素不是考虑关键》 2019.05.27

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 0.59%，较沪深 300 指数低 0.41 个百分点。上周组合涨幅为 1.43%，较行业基准指数高 0.83 个百分点。组合中帝欧家居、西藏天路和东方雨虹取得绝对和相对负收益；青龙管业、冀东水泥、伟星新材和濮耐股份取得绝对和相对正收益；祁连山取得绝对正和相对负收益。
- ◆ 上周全国水泥市场价格震荡上行，环比涨幅为 0.2%。山西、内蒙和湖北黄石等部分区域上涨幅度 20-40 元/吨；湖南张家界和益阳下降 20-30 元/吨。南方传统淡季需求减弱。北方受益夏季错峰停产且需求稳定，价格上行。国内浮法玻璃市场大稳小动，成交一般。光伏玻璃市场延续平稳主调。国内无碱粗纱稳中有降 电子纱行情暂稳运行。
- ◆ 水泥综合价格连续三周后在上周总体略有上涨，主要是北方等地区水泥需求仍然较好，加上错峰生产，供需仍然向好。南方雨季确实影响需求，剔除季节性因素水泥需求仍然较好。美国 5 月又加 2000 亿美元中国出口商品关税，中国 5 月数据明显趋弱，后续政策的不会出现明显的变化。房地产和基建带来的需求改善将持续。延续以往的逻辑，本周我们继续推荐冀东水泥（15%）、东方雨虹（15%）、祁连山（15%）、濮耐股份（15%）、帝欧家居（15%）、建研集团（10%）、伟星新材（10%）和青龙管业（5%）。
- ◆ 风险提示：政策改善节奏和力度不及预期。

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	3,630	1.00		
801710.SI	建筑材料(申万)	5,242	0.59	-0.41	
600720.SH	祁连山	8.08	0.31	-0.28	15%
002457.SZ	青龙管业	8.46	5.06	4.47	5%
002271.SZ	东方雨虹	19.19	-2.15	-2.74	15%
600326.SH	西藏天路	6.79	-3.82	-4.42	5%
002225.SZ	濮耐股份	4.75	2.37	1.78	15%
002372.SZ	伟星新材	19.95	2.52	1.93	15%
000401.SZ	冀东水泥	16.74	6.02	5.43	15%
002798.SZ	帝欧家居	20.98	-4.38	-4.97	15%
	行业组合	11.07	1.42	0.83	

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 1.40%，排在全行业涨跌幅榜第 18 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、冠福股份、红宇新材、江南红箭、中材科技、纳川股份、大禹节水、冀东水泥、韩建河山、国栋建设和青龙管业。

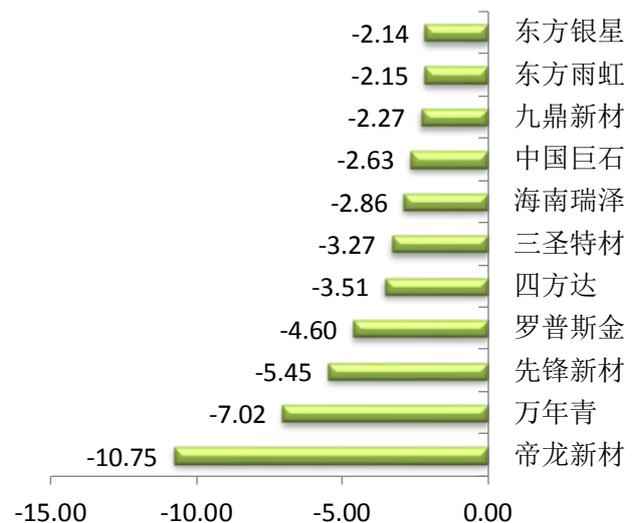
建筑材料行业中跌幅榜的前几家公司为：帝龙新材、万年青、先锋新材、罗普斯金、四方达、三圣特材、海南瑞泽、中国巨石、九鼎新材、东方雨虹和东方银星。

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震荡上行，环比涨幅为 0.2%。价格上涨地区为山西、内蒙和湖北黄石等部分区域，幅度 20-40 元/吨；价格回落地区主要是湖南张家界和益阳，幅度 20-30 元/吨。5 月底，南方地区进入传统淡季，水泥市场需求环比减弱，价格暂稳为主，预计进入 6 月后价格陆续走低。北方地区受益于夏季错峰停产，以及需求相对稳定，价格呈现上行走势。上周国内浮法玻璃市场大稳小动，成交情况一般。上周光伏玻璃市场延续平稳主调，询盘气氛一般。上周国内无碱粗纱稳中有降，电子纱行情暂稳运行。

华北地区水泥价格趋强运行。北京地区水泥价格平稳，下游需求表现较好，企业发货基本能达正常水平。天津地区水泥价格以稳为主，工程和搅拌站开工率不足，水泥需求稍差，且各企业价差偏大，出货情况不尽相同，多在 7-9 成。河北石家庄、邯郸和邢台地区水泥价格趋强，下游需求好转，且外运量增加，企业

日发货在 9 成或产销平衡，后期外围停窑限产后，预计外运量会继续增加，部分企业存有涨价意愿，预计幅度 20 元/吨左右。

内蒙古呼和浩特、包头、巴彦淖尔和鄂尔多斯等地水泥价格大幅上调 40-60 元/吨。下游需求同比略有好转，加之企业不断向河北、山东及部分沿海地区外运，熟料库存较低，部分企业出现空库，熟料价格连续上调，带动水泥价格上行。

山西太原地区水泥价格落实上调 20-30 元/吨，水泥价格相对偏低，向外围河北、河南、山东输出量增加，库存下降明显，且后期外围停窑限产后，预计外运量将进一步上升。

东北地区水泥价格保持平稳。辽宁沈阳地区水泥价格以稳为主，大企业 P.O42.5 散到位价 310-330 元/吨。前期辽阳部分民营企业价格未跟随上行，目前报价较低，P.O42.5 散出厂价仅在 260-270 元/吨，辽中地区下游需求同比持平，企业发货仅在 4 成左右，有部分企业南下外运，整体日发货能达 8 成。吉林长春地区水泥价格平稳，下游需求同比略增，主要由于辽宁低价水泥进入减少，本地企业发货增加，目前可达 5-6 成。黑龙江哈尔滨地区水泥价格平稳，受资金紧张影响，新开工项目不多，下游需求表现疲软，企业发货仅在 4-5 成。

华东地区水泥价格大稳小动。江苏苏锡常地区水泥价格平稳，阴雨天气增多，由于降雨量不大，下游需求未现明显减少，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存维持在正常或偏低水平。南京地区水泥价格以稳为主，受降雨和砂石供应短缺影响，下游需求环比减少，企业发货在 8 成左右，库存在 50% 上下。盐城和淮安地区水泥价格以稳为主，个别企业袋装价格下调 10-20 元/吨，主要是受农忙影响，袋装民用市场需求出现下滑，企业为刺激下游拿货，主动让利。

浙江杭绍地区水泥价格平稳，雨水天气稍多，下游需求略受影响，库存仍然处于偏低水平，在 40% 左右，主导企业价格继续报稳，6 月 5 日，世界环境日将在杭州举行，预计环保力度加大，需求将会受到一定影响。沿海地区台州价格下调后，宁波和温州价格暂稳，下游需求比较稳定，目前价格相对外围较高，后期跟随下行可能性较大。金衢丽地区水泥价格平稳，受农忙影响，袋装民用市场下滑，企业发货环比减少 5%-10%，日出货在 9 成。

安徽芜湖地区水泥价格平稳，5 月 25 日起生产线陆续恢复生产，受雨水天气影响，下游需求恢复不佳，库存上升至中等或略偏上水平。合肥地区水泥价格平稳，受阴雨天气和环保较严影响，下游需求表现一般，企业发货在 9 成，库存维持在 50% 左右。皖北亳州和蚌埠等地价格平稳，受农忙影响，民用袋装需求减少，企业发货在 9 成左右，预计后期外围停窑限产后，外运量将会增加，主导企业报价较稳。

江西南昌地区水泥价格价格平稳，需求减弱，受环保检查影响，砂石供应短缺，再加上混凝土企业应收帐款压力较大，开工率有所下降，水泥需求受到影响，企业发货在 8 成或略向上，九江地区企业因加大外运长三角，发货尚能保持正常水平。赣东北地区水泥价格下调 10-30 元/吨，前期价格上调后，部分企业价格落实情况欠佳，导致价差拉大，高价企业为稳定客户下调价格。

福建福州地区水泥价格平稳，受阶段性雨水天气影响，水泥需求不佳，企业发货在 8-9 成或产销平衡，库存在 60%-70% 高位运行，由于 6-7 月份水泥企业将停窑限产 15 天，预计后期供应减少，目前各企业报价较稳。三明和龙岩地区

水泥价格下调后保持平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 8-9 成，库存仍旧较高。

山东济南、淄博、菏泽和潍坊等地水泥价格执行上调 10 元/吨。济南和淄博等地区天气晴好，下游需求比较稳定，企业发货在 8 成以上。另外，6 月 1 日至 6 月 20 日水泥企业将执行夏季错峰生产，预计后期市场供应将大幅减少，企业提前小幅推涨价格。

中南地区水泥价格涨跌互现。广东珠三角地区水泥价格以稳为主，雨水天气持续，企业发货受阻，除个别生产线在停窑检修，大部分生产线在正常生产，库存在 60%-70%，部分小企业为求发货，下调袋装价格 10-30 元/吨，主导企业报价维稳。粤西地区水泥价格价格下调后保持平稳，雨水天气频繁，下游需求不佳，库存处在高位，预计后期价格将会继续偏弱运行。

广西南宁地区水泥价格平稳运行，雨水天气持续，下游需求环比变化不大，企业发货在 9 成或正常水平，部分企业外运稍多，企业库存普遍 50%-60%。据了解，南部沿海钦北防工程和搅拌站开工率增加，水泥需求表现较好，外围进入量明显增加。

湖南张家界和益阳地区水泥价格下调 20-30 元/吨，受降雨和农忙影响，下游需求环比下滑 10%左右，企业发货在 7 成上下，库存在 60%-70%，且是外围价格下调后，该区域价格相对偏高，外来低价水泥较多，为提升竞争力，企业陆续下调价格。长株潭地区水泥价格平稳，前期价格下调后，雨水天气持续，下游需求相对稳定，企业发货在 6-7 成，库存呈上升态势。

湖北武汉地区水泥价格平稳，黄石地区水泥价格上调 10-20 元/吨，鄂州华新水泥价格公布价格上调 20 元/吨，前期黄冈价格上涨未成执行。受农忙影响，武汉及鄂东民用袋装市场有所下滑，散装需求相对稳定，企业发货能达 9 成或产销平衡。据了解，黄石成美生产线事故，华新部分生产线停窑检修，库存较低，市场供应紧张，部分企业独自推涨价格，其他企业暂稳。鄂西北襄阳和十堰地区水泥价格高位持稳，受农忙影响，袋装需求下滑，企业发货环比减少 10%左右，由于前期库位较低，因此目前库存虽有增加，但仍多在正常或偏低水平。

河南郑州、平顶山和许昌等地区水泥价格上调基本落实到位，下游需求表现较好，企业发货能达 9 成或产销平衡，库存一直偏低运行，部分出现空库，利于价格上调执行。据了解，价格连续上调后，目前与外围相比较，导致低价水泥不断进入。

西南地区水泥价格以稳为主。四川成都地区水泥价格平稳，雨水天气减少，但受农忙影响，下游需求恢复不佳，企业发货在 7-8 成，库存仍旧在偏高水平，主导企业正在努力稳价。重庆地区水泥价格下调后暂稳运行，雨水天气持续，下游需求一般，企业发货在 7 成上下，库存在 60%-70%，为防止销售压力进一步加大，企业计划 6 月份进行错峰生产。

贵州贵阳地区水泥报价进入混乱状态，P.O42.5 散出厂价 250-290 元/吨不等，受数博会影响，部分工程出现停工，水泥需求疲软，企业发货仅在 6 成，部分小企业为求发货，价格不断暗降，目前报价较低。遵义地区水泥价格暂稳，前期价格下调后，外运量提升，企业发货能达 8-9 成，目前市场竞争比较激烈，后期价格能否维稳需进一步跟踪。

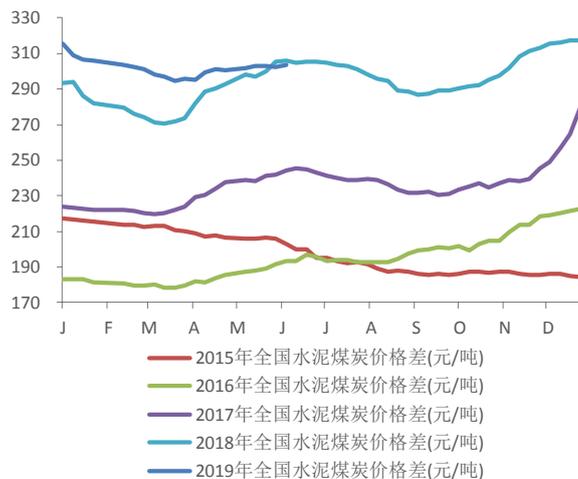
云南昆明地区水泥价格上调后保持平稳,雨水天气增加,下游需求略受影响,企业发货在9成或产销平衡,由于前期库存一直较低,目前仍多在正常或偏低水平。文山地区水泥价格偏弱运行,雨水天气持续,下游需求较差,企业库存呈上升态势,销售压力较大,由于前期价格连续下调后,目前相对偏低,近日企业报价以稳为主。

西北地区水泥价格继续上调。宁夏南部地区水泥价格上调20元/吨,银川公布价格上调20元/吨,但尚未落实。新项目陆续开工,水泥需求同比增加,且外运量增加,库存普遍偏低。

陕西榆林地区水泥价格第二轮上调15-30元/吨,累计达40元/吨,外围乌海和宁夏地区熟料不断外运河南和山东,导致熟料库存较低,资源紧张,榆林地区价格较低,外运量明显增加,库存呈下滑态势,促进水泥价格上调。关中地区水泥价格平稳,天气持续晴好,下游需求比较稳定,企业发货同比增加10%左右,日出货能达8-9成。此外,夏季该区域将停窑限产30%,市场供应即将减少,预计后期价格将趋强运行。

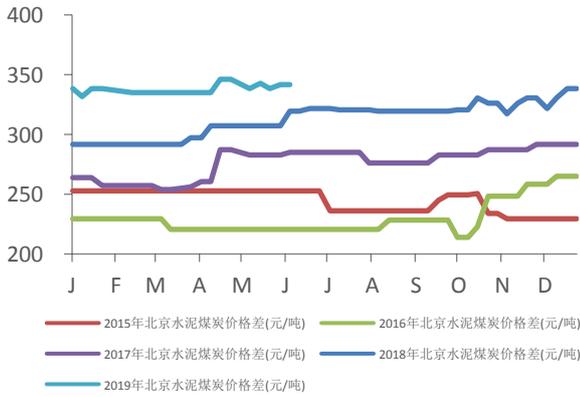
甘肃兰州地区水泥价格平稳,天气放晴,下游需求恢复一般,且外来低价水泥不断进入,本地企业发货一般,在7成左右。平凉和陇南地区水泥价格上调后保持平稳,下游需求稍好,企业发货能达9成,库存在50%-60%,预计短期内价格将继续以稳为主。

图 4：全国水泥煤炭价格变化情况



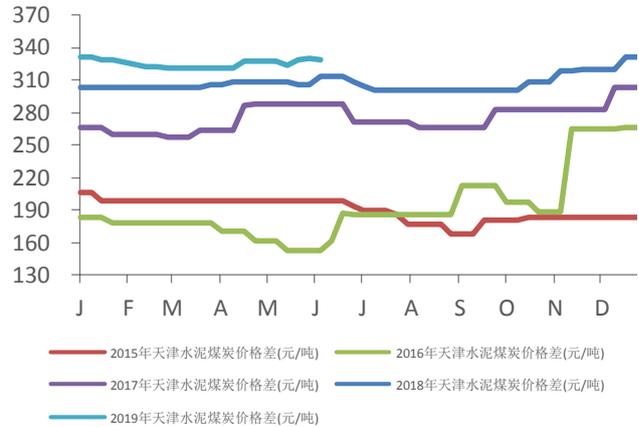
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 5：北京水泥煤炭价格变化情况



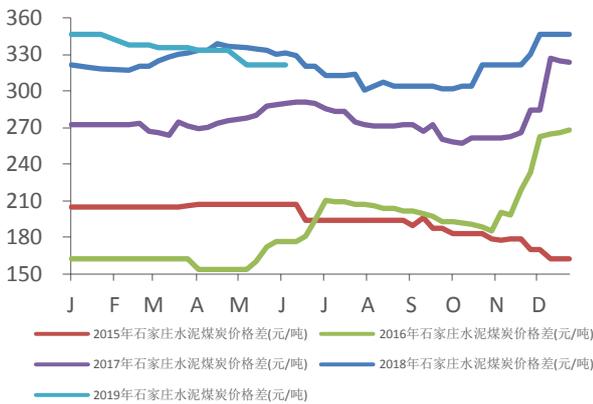
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6：天津水泥煤炭价格变化情况



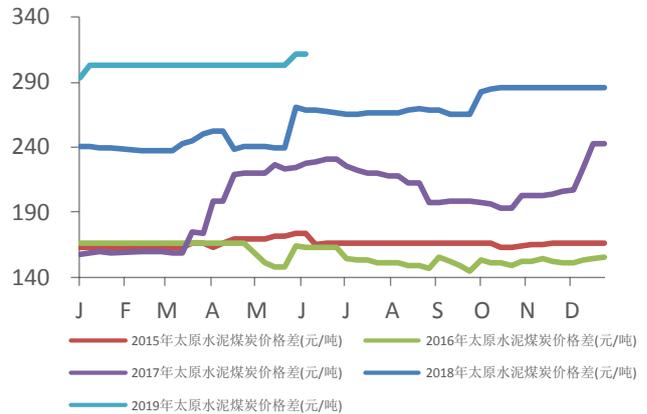
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况



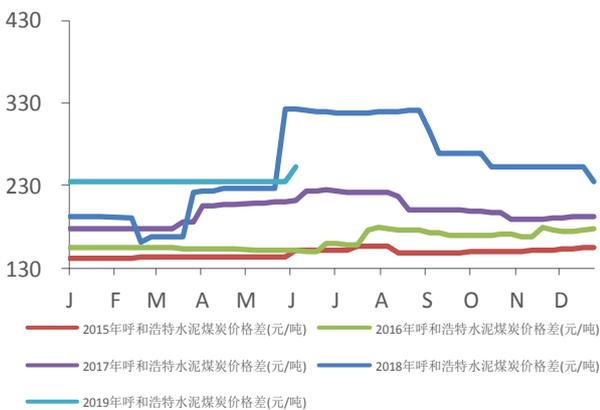
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：太原水泥煤炭价格变化情况



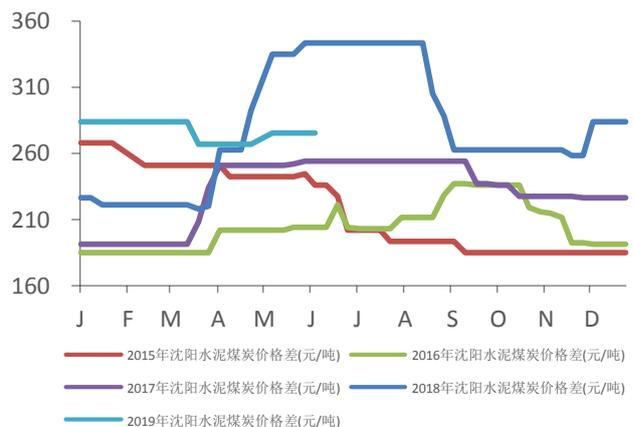
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况

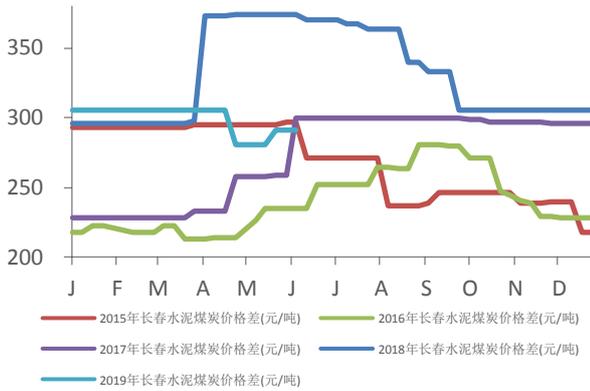


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10：沈阳水泥煤炭价格变化情况



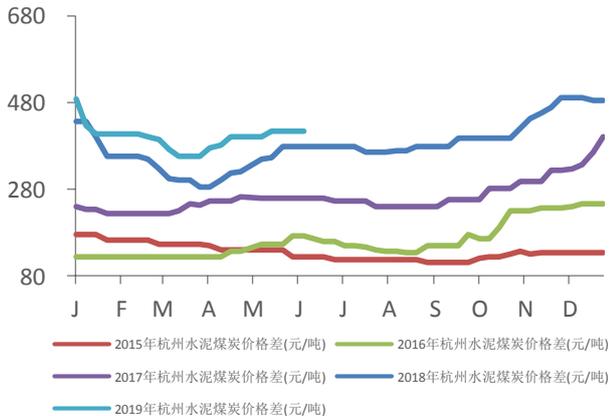
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况


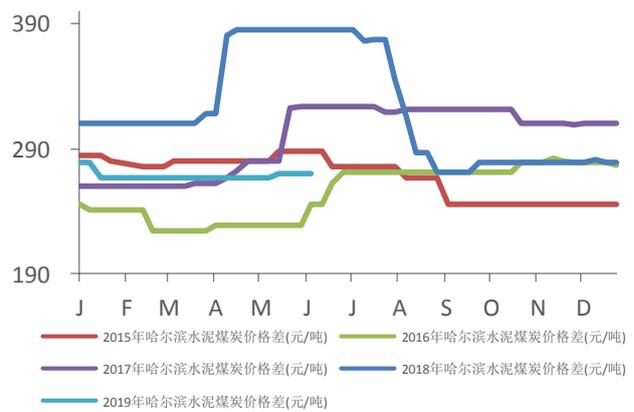
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况

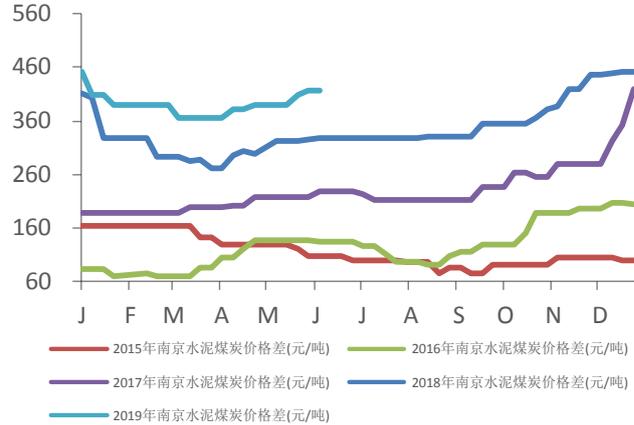

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：杭州水泥煤炭价格变化情况


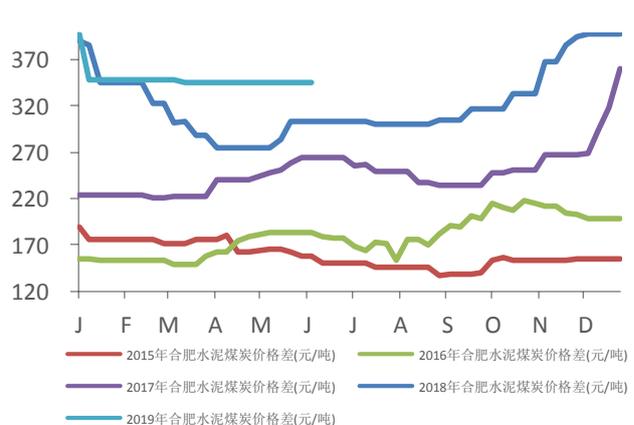
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

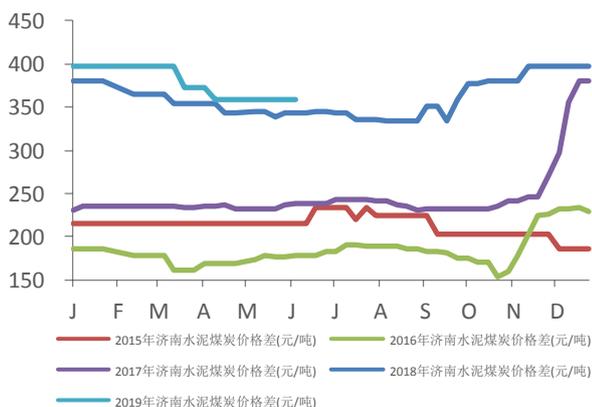
图 14：南京水泥煤炭价格变化情况


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


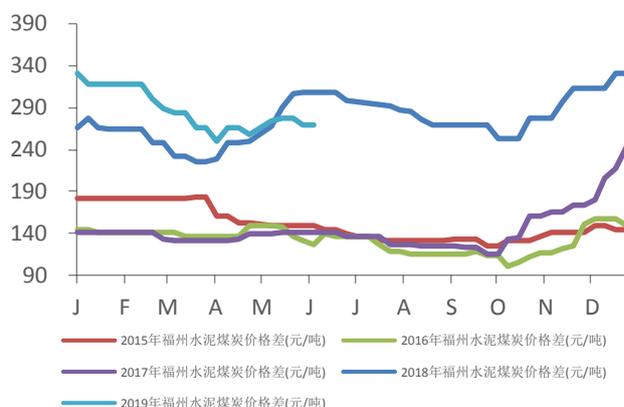
资料来源：wind，东兴证券研究所

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



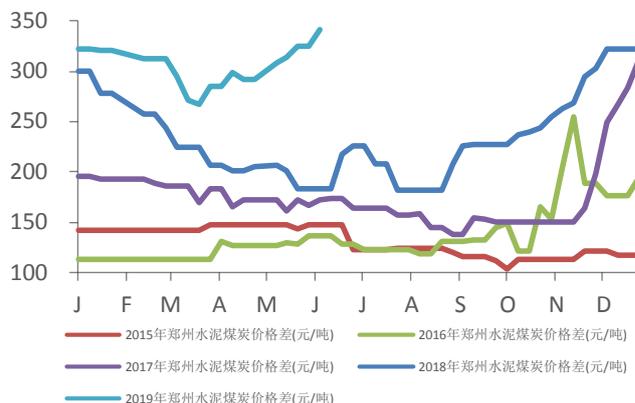
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：南昌水泥煤炭价格变化情况



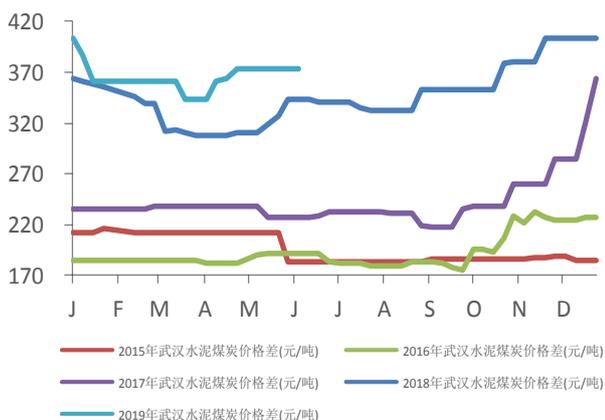
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：郑州水泥煤炭价格变化情况



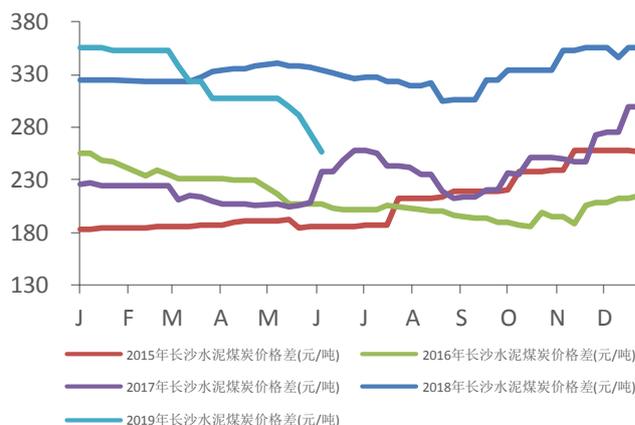
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



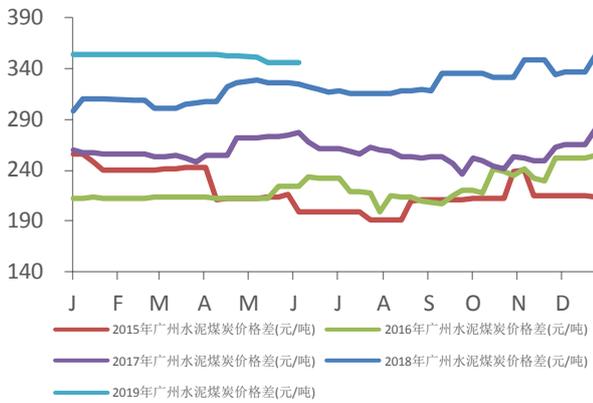
资料来源：wind，东兴证券研究所

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



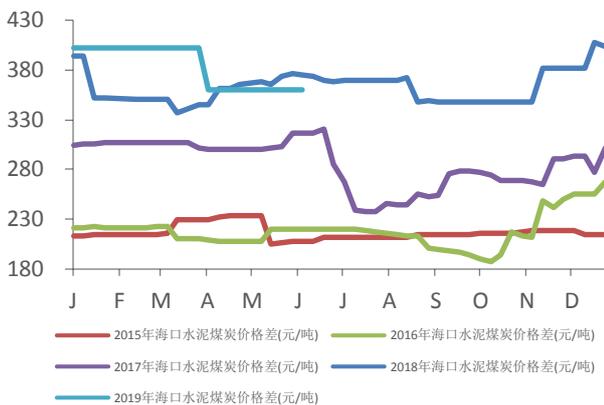
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况



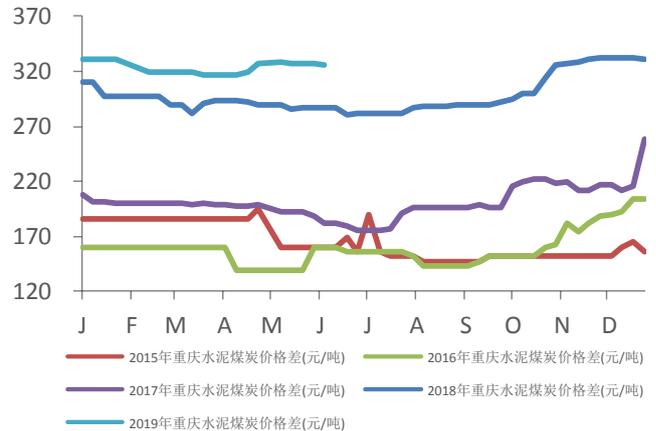
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



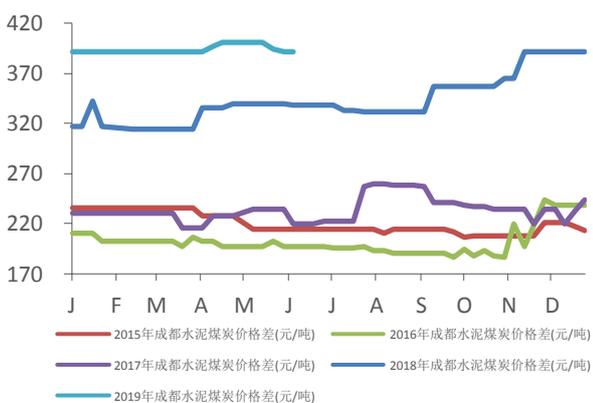
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



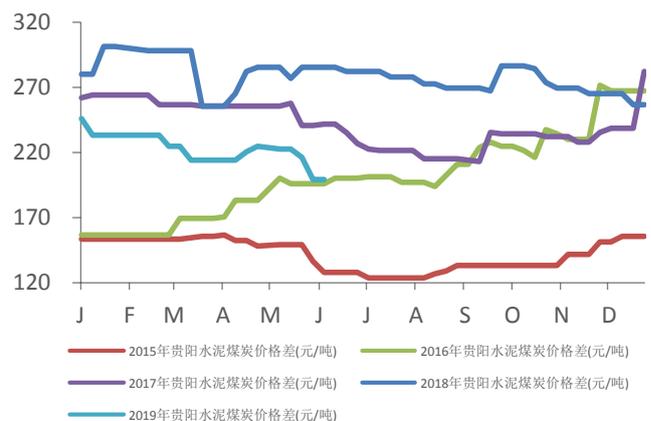
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：成都水泥煤炭价格变化情况



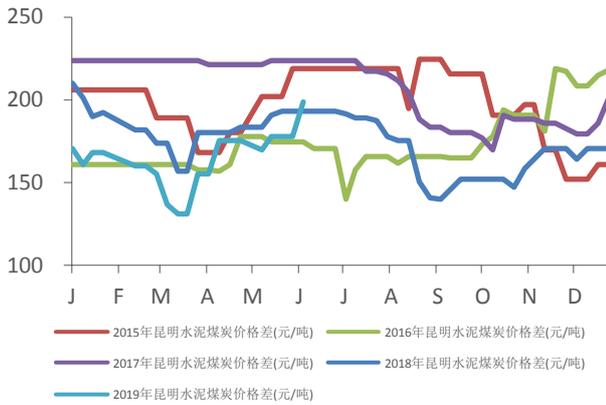
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况



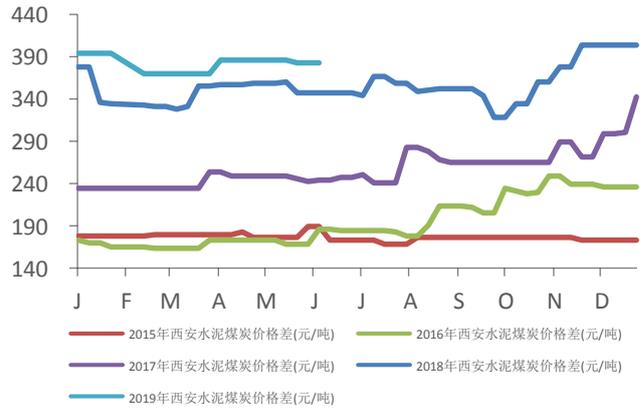
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况



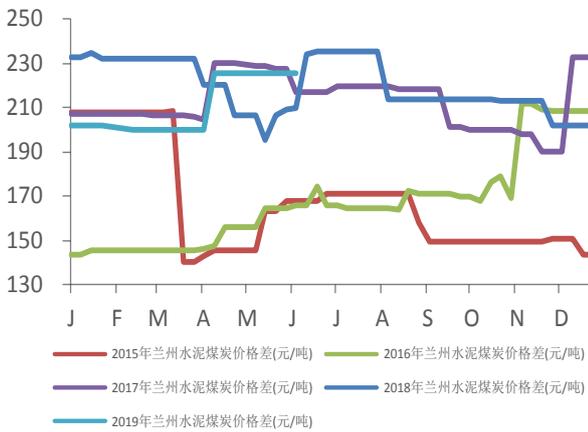
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 30：西安水泥煤炭价格变化情况



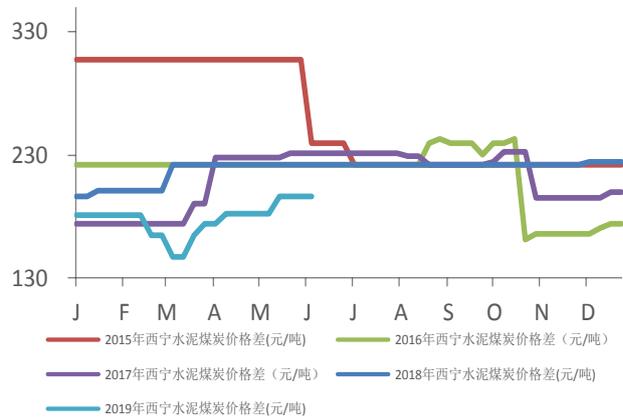
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况



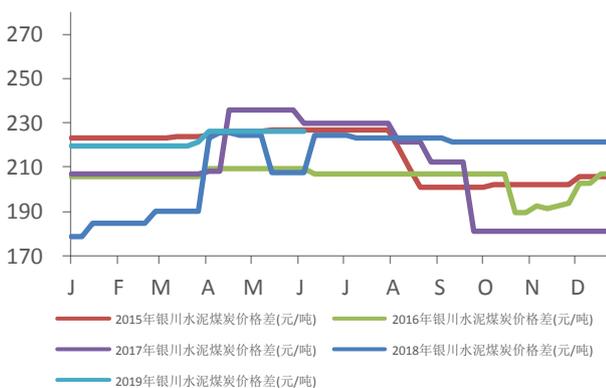
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况



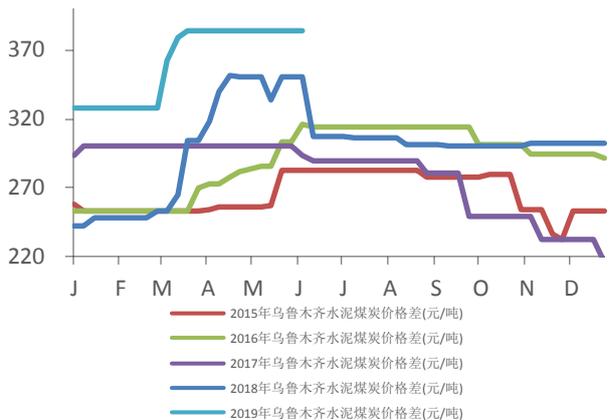
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

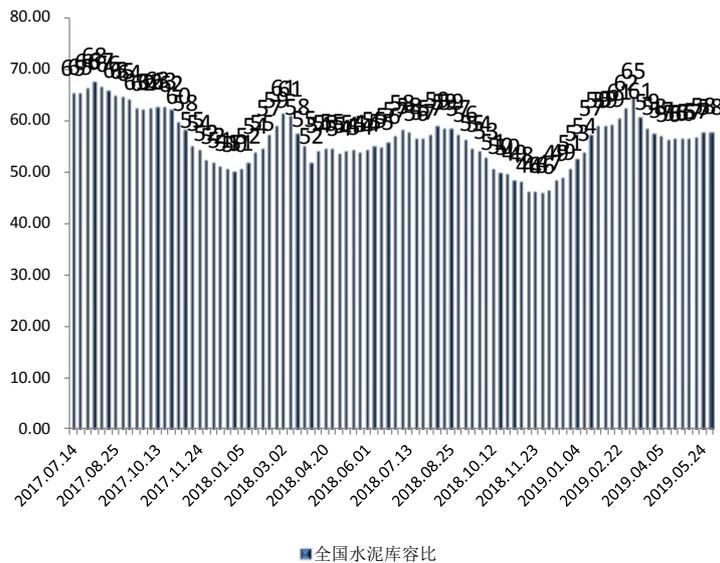


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.1.2 全国水泥库存变化情况

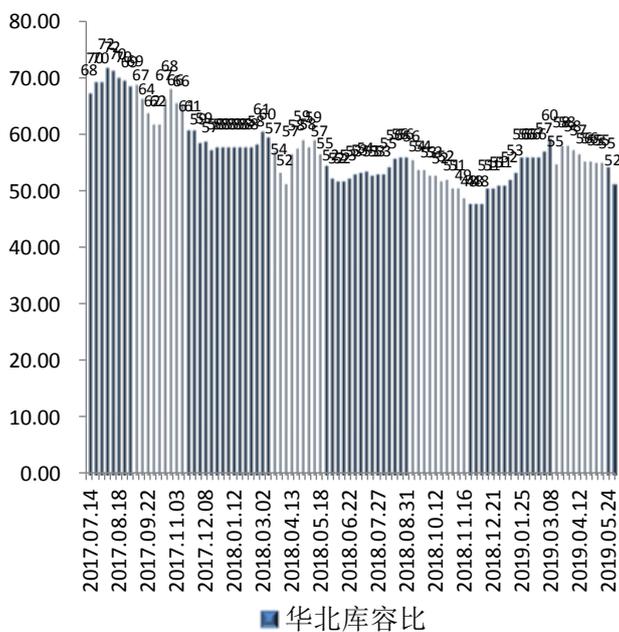
上周全国水泥库容比为 57.69%，环比下降 0.13%。其中中南和西南地区环比上升；华东和华北地区环比下降；东北和西北地区保持不变。

图 35: 全国水泥库容比变化情况



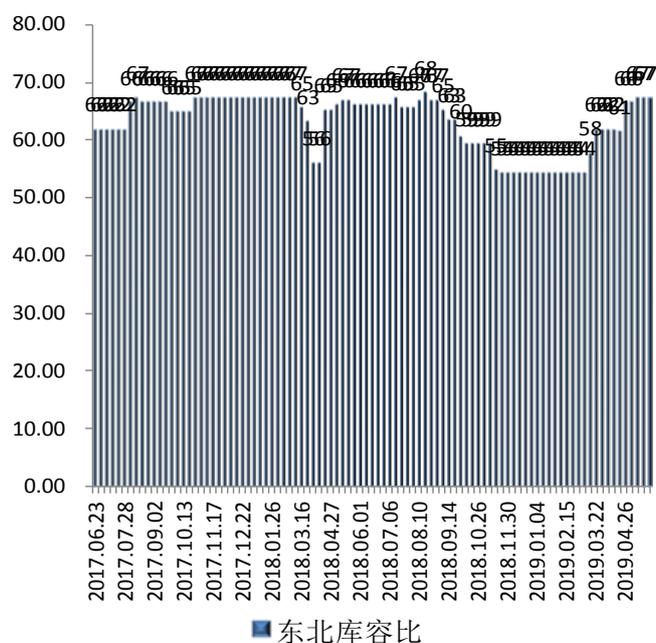
资料来源：数字水泥网，东兴证券研究所

图 36: 华北地区水泥库容比



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

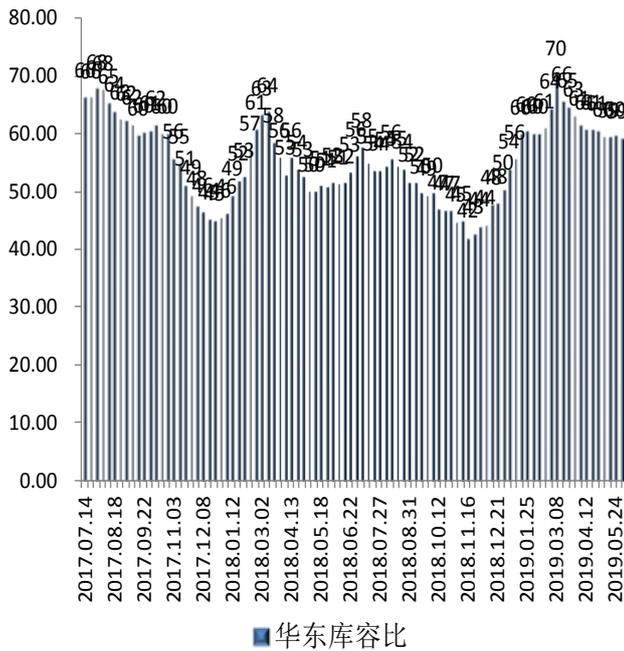
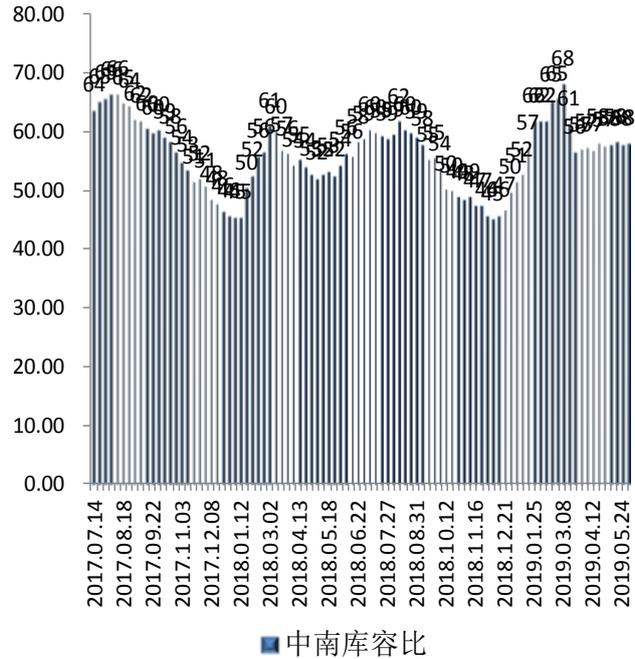


图 39：中南地区水泥库容比



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

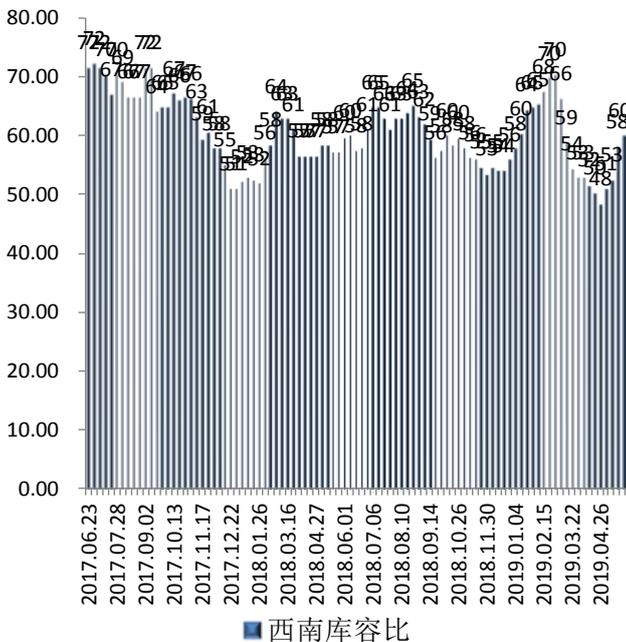
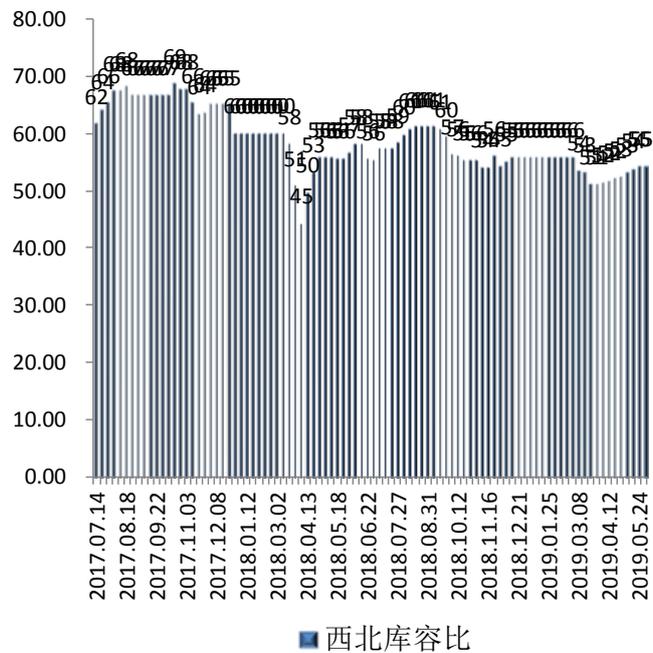


图 41：西北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

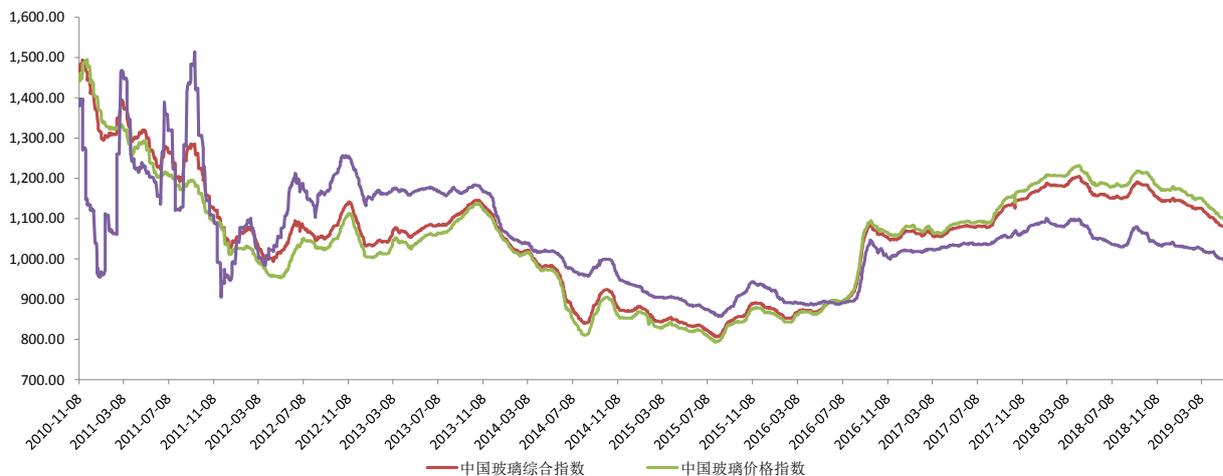
资料来源：wind，东兴证券研究所

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 1069.24, 环比下降 0.30%; 中国玻璃价格指数为 1089.31, 环比下降 0.34%; 中国玻璃市场信心指数为 988.97, 环比下降 0.11%。

图 42: 玻璃价格指数变化

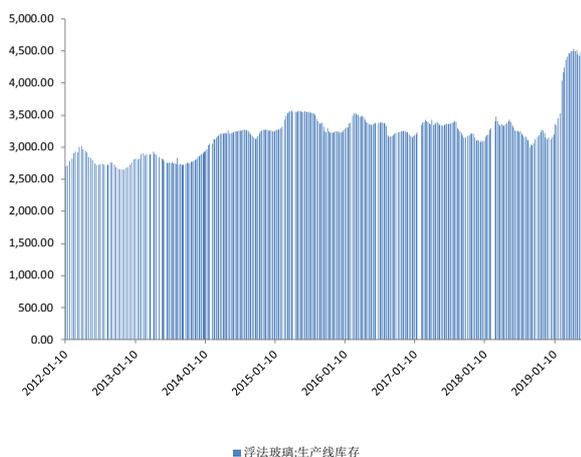


资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

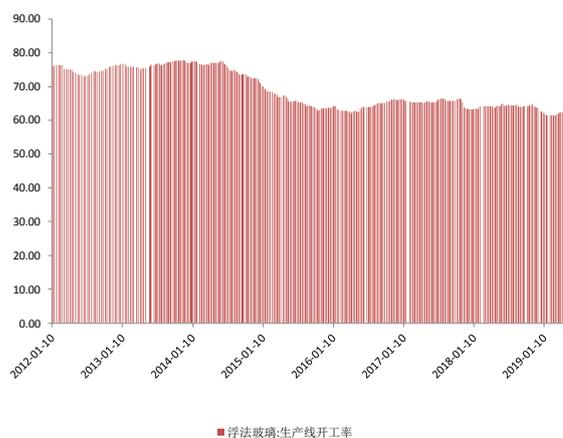
上周全国浮法玻璃生产线库存为 4486 重箱, 全国浮法玻璃生产线开工率 63.64%, 浮法玻璃总产能 13.47 亿重箱, 浮法玻璃在产产能 9.28 亿重箱。

图 43: 全国浮法玻璃库存变化



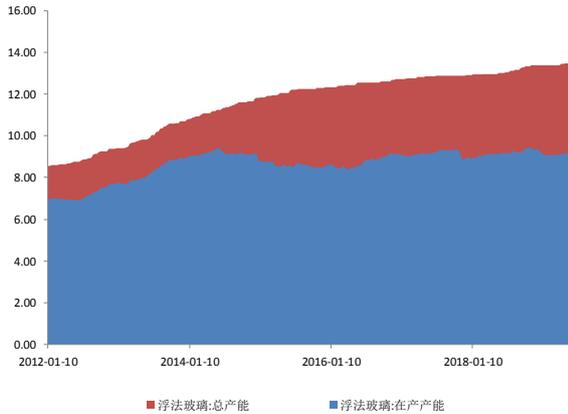
资料来源: wind, 东兴证券研究所

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

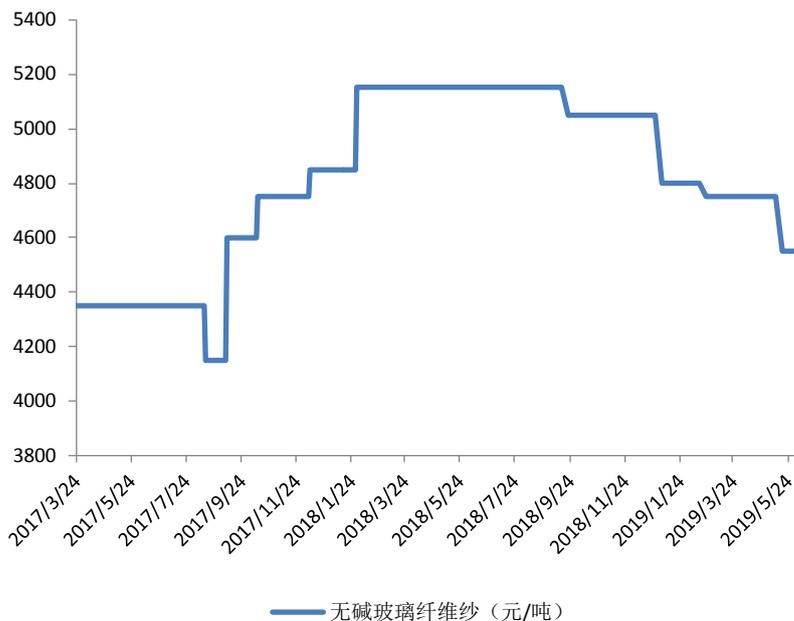
- ◆ **光伏玻璃：**上周光伏玻璃市场延续平稳主调，询盘气氛一般。由于上海光伏展会将于 6 月初召开，按照惯例，会后市场活跃度将会提升，目前光伏玻璃市场暂维持稳价观望。供应面，陕西彩虹及安徽福莱特窑炉已引板，达产尚需时日，其它厂家生产线暂无波动。截至本周四，3.2mm 镀膜报盘维持 26.2-26.5 元/平方米，主流市场均价 26.3 元/平方米，环比持平。3.2mm 原片均价维持 17.5 元/平方米，环比持平，高价维持在 18.5-18.8 元/平方米。
- ◆ **原片玻璃：**上周国内浮法玻璃市场大稳小动，成交情况一般。华北市场大稳小动，个别厂家市场价格小幅下滑，成交略有放缓，沙河厂家库存在 418 万重量箱；华东市场价格稳中有降，整体成交一般，部分厂实际成交价格有一定下调，个别另存量大返利政策；华中玻璃市场报盘稳中有涨 0.5-1 元/重量箱，湖北企业库存继续下滑，其它区域库存去化略有压力；华南个别厂普通白玻、高端玻璃、翡翠绿玻璃价格小幅上涨，除个别大厂产销较好外，多数厂出货较前期放缓；西南玻璃市场交投一般，企业报盘价格无明显调整，但四川、云南市场价格环比上月有所下移；东北部分厂价格小幅下调，出货减缓，需求仍待进一步恢复；西北个别厂促销，整体产量短期缩减，但陕西白玻产量将上升。

2.2.3 玻纤市场行情

- ◆ **无碱纱市场：**上周国内玻璃纤维市场价格维持稳中小幅下行趋势，一方面受相关国家税率调整影响，部分客户前期提前提货，导致 5 月中上旬走货相对放缓；另一方面，受国内产能增加影响，重庆国际年产 11 万吨无碱粗纱生产线实现正常生产，国内在产产能有所增加，下游贸易商对后市信心尚不足，多按但采购为主。中下旬起，无碱粗纱市场整体偏稳运行，各厂多以走量控制合理库存为主要目的，个别客户实际成交价格较低，但目前主要池窑企业现阶段大众型产品价格部分客户维持在 4500 元/吨（2400tex 缠绕直接纱），其余产品价格亦有不同幅度下调。据统计，年内仍存个别生产线点火计划，但总供应量增速明显放缓，前期库存压力仍存，部分厂为进一步消化库存，预计后期国内无碱粗纱市场价格仍有下调预期但空间有限。

- ◆ **电子纱市场：**电子纱产品价格仍维持稳定走势，市场需求变动不大，下游电子布价格低位运行，企业库存偏高，市场竞争压力较大，电子纱 G75 主流价格维持在 8000 元/吨左右，高端产品价格较高。整体行情下行趋势明显，电子布供应压力较大，现阶段以消库为主，预计短期内电子纱市场稳中弱势运行。

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
29/5/2019	5 月份以来，长三角地区的房地产市场无疑备受瞩目。先有 2018 年 11 月份由国家发改委启动编制的《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，在 5 月 13 日召开的政治局会议上正式审议，预示着长三角区域一体化建设正式进入全面提速阶段；随后，无论是住建部预警苏州房价涨幅过快、房地产市场趋热，还是南京传来的房贷利率上调的消息，均在一定程度上印证了长三角地区热点城市的楼市回暖。“长三角地区的房地产市场确实对调控政策的敏感度更高。”5 月 28 日，克而瑞地产研究中心副总经理杨科伟对《证券日报》记者分析称，随着长三角区域一体化的加速推进，对于核心城市与卫星城市来说，房地产市场前景着实可期。但要注意的是，	人民网

		<p>长三角区域一体化更多的是属于长期规划利好，短期对房地产市场的利好程度相对有限。不可否认的是，虽然长三角区域一体化更多的是作为区域经济发展的中长期战略，但对于调整了两年多的房地产市场而言，任何的利好政策似乎都可以炒上一炒。仅以苏州为例，今年以来苏州房地产市场显著转暖。数据显示，仅1月份至4月份，苏州商品住宅成交面积约305万平方米，成交量同比增长41%；土地市场方面更是异常火爆，多区域、多板块频出地王。从金额上看，今年苏州卖地金额高达718亿元，同比上涨11.2%。不过，土地供应面积仅有1565万平方米，同比减少16%。“这明显与当前的楼市调控目标相悖。”民生银行研究院产业研究中心负责人董运佳在接受《证券日报》记者采访时表示，从今年苏州房地产市场的表现来看，其调控政策升级可以说完全在意料之中。在董运佳看来，综合考虑政策层面警示督导以及房企在资金层面可能有所收紧的情况，对于前期房价上涨偏快地区以及土地市场热度高涨的长三角相关城市来说，或可能陆续加码调控措施。事实上，无论是从全国范围来看，还是从目前的长三角地区来看，各城市间的分化趋势愈加明显。如在长三角地区中，除南京、苏州等地保持着较高的市场热度，无锡、南通等少数三四线城市市场热度惯性延续，成交量有所回升之外，长三角地区的其他三四线城市成交量均有不同程度的回落。数据显示，长三角地区的芜湖、扬州、台州三地，今年前四个月，其商品住宅成交面积同比分别下降71%、70%和54%。除此之外，舟山、台州、湖州、滁州、泰州的商品住宅成交面积同比跌幅亦超过15%。“短期来看，受困于市场购买力透支，叠加棚改货币化安置退场等因素，预计长三角地区的多数三四线城市依旧面临一定的调整压力。”杨科伟表示。</p>	
<p>一带一路</p>	<p>31/5/2019</p>	<p>5月31日，“一带一路”中国—东盟产业合作圆桌会议在北京召开。与会代表一致认为，加强中国与东盟产业合作，有利于双方开拓新市场、获得新商机，推动共建“一带一路”向更高质量发展。中国—东盟商务理事会执行理事长许宁宁在致辞中介绍说，2018年，中国—东盟经贸合作保持强劲势头，双方贸易额达5878.7亿美元。截止2018年底，中国与东盟双向累计投资额达2057.1亿美元，双向投资存量近15年间增长了22倍。中国—东盟加强产业合作，是双方实现互利共赢的必然选择，是共同应对世界经济不稳定性、实现区域合作发展的重大举措。缅甸驻华大使蒂林翁高度赞赏第二届“一带一路”国际合作高峰论坛达成的一系列合作协议、重要措施和实际成果。“中国是缅甸第一大贸易伙伴，也是</p>	<p>中国 一带 一路 网</p>

		<p>东盟连续 10 年来最大的贸易伙伴。未来，缅甸将在共建‘一带一路’框架下继续加强中缅经济走廊建设，推动中国—东盟产业合作，并通过产业合作带动投资、贸易取得新发展。”</p> <p>北新集团建材股份有限公司董事长王兵认为，产业合作将有利于中国企业走进东盟，促进双方企业优势互补。他表示，希望能将中国发展绿色建筑的经验带到东盟国家，为东盟国家建设更多节能环保建筑，提升当地工业的绿色水平和当地居民的居住质量，为他们带来更多实实在在的利益。</p>	
水泥	30/5/2019	<p>下月起，深圳传统砂石货车全部淘汰、禁行，新型车辆限速。据了解，6 月 1 日起传统泥头车在深圳全市范围内禁行，全市所有在建工地必须使用新型泥头车，泥头车在建筑工地一般装运砂石等材料。由于去年底深圳市全市范围严格执行三轴车车货总质量不超过 25 吨、四轴车车货总质量不超过 31 吨，砂石运输成本显著上升，带动河砂价格至 342 元每方，本次车辆更换成本或将反馈到砂石价格上，深圳砂石骨料价格上涨压力不容忽视！深圳交警在全市范围内泥头车行驶主要路段已启用 460 多个高清摄像头对泥头车进行抓拍，6 月 1 日起，传统泥头车违规上路行驶一律按照冲禁令进行处罚。深圳交警将联合市泥头车整治办、住建、城管等部门，对泥头车开展交通秩序专项整治。截至目前，深圳市共有泥头车运输企业 206 家，剩余传统泥头车 2400 多辆（其中 800 辆仍在营运），新型泥头车 7300 辆（其中 6800 辆已正式投入营运）。为确保鄂城区水泥行业企业安全生产工作持续稳定，4 月 28 至 29 日，鄂城区应急管理局组织系统内业务骨干和专家成立联合检查组对全区 5 家水泥行业企业开展安全生产大检查。联合检查组分别对泽林镇鄂州市申宝建材有限公司和湖北力磊建材有限公司，碧石渡镇湖北军峰建材有限公司、湖北凌峰水泥股份有限公司，湖北世纪新峰雷山水泥有限公司安全生产责任制、安全教育培训、应急救援、隐患排查、劳动保障、设备设施安全运行和作业现场管理等进行了检查。共发现隐患 76 条，责令限期整改 68 条，现场整改 8 条，下达责令限期整改指令书 5 份。目前，全区 5 家水泥生产企业已到责令限期整改时间，并向鄂城区应急管理局提出隐患整改复查申请。5 月 20 日、21 日，该局联合乡镇安监人员逐项复查 68 条安全隐患，下达《整改复查意见书》5 份，已完成隐患整改。对发现的一条较为严重的违法行为，已锁定违法证据，并立案调查，查实将严格依法实施行政处罚。</p>	水泥网
京津冀	29/5/2019	<p>28 日，国务院新闻办公室举行省（区、市）系列新闻发布会。河北省委书记、河北省人大常委会主任王东峰，省委副书记、省长许勤介绍新时代“赶考”路上砥砺奋进的河北，并答记</p>	新华网

者问。王东峰介绍，雄安新区的规划建设已由顶层设计转入实质性建设阶段。河北廊坊北三县与北京通州区的统一规划、统一标准、统一政策、统一管控也在进行，现在规划已经上报京津冀协同发展领导小组，审定之后全面推进。引进京津冀资金 4308 亿元。王东峰在会上表示，河北坚持以承接北京非首都功能疏解为重点，全力抓好雄安新区集中承载地和各市县承接平台建设。2018 年河北引进京津项目 2516 个，资金 4308 亿元，累计有 1400 多家京津高新科技企业到河北落户发展，大红门市场、新发地农产品市场、动物园服装批发市场等相继落户河北保定、沧州。王东峰指出，党中央、国务院批复的规划纲要和总规，明确雄安新区是承接北京非首都功能疏解的集中承载地，坚持高端高新定位，主要疏解北京现在的存量和增量，这也是雄安新区发展的一个大原则。根据中央部署，河北廊坊北三县与北京通州区“四统一”，即统一规划、统一标准、统一政策、统一管控，现在规划已经上报京津冀协同发展领导小组，审定之后将全面推进。今年 9 月，北京大兴国际机场就要投入使用，机场一部分土地在河北、一部分土地在北京，这是整个北京和华北地区的空港枢纽。依托机场，国家规划了 150 平方公里的临空经济区，包括北京 50 平方公里、河北 100 平方公里，也要坚持“四统一”，建立协调协作机制，错位发展、协同推进，“这个规划也已经进入审批阶段。”王东峰还表示，廊坊、武清、通州，也是京津冀协同发展体制机制的试验区，实行若干个统一，坚持一体化发展，河北有三个港口，秦皇岛港、唐山港、黄骅港，和天津港共同构成环渤海港口群，将错位发展，形成合力。除了“坚持以承接北京非首都功能疏解为重点，全力抓好雄安新区集中承载地和各市县承接平台建设”，王东峰表示，还要全面落实河北“三区一基地”的功能定位，在对接京津、服务京津中加快发展自己，根据这一定位，河北各市县错位发展、协同推进，提高高质量发展的能力和水平。打造全球领先数字智能城市。对于雄安新区建设，王东峰介绍，正在有力有序有效推进，现在已由顶层设计转入实质性建设阶段，雄安要当好全国高质量发展的样板，从高质量的指标体系方面，与世界一流对标对表，把质量管理贯穿于雄安新区规划建设的全过程，坚持高新高端、打造精品工程、标杆工程，创造雄安质量。王东峰表示，雄安新区着力发展新一代人工智能，打造全球领先的数字智能城市。现在雄安新区建设先地下后地上，全面采用北斗卫星、遥感、红外线、太赫兹、人脸识别、大数据、云计算等技术，建设过程实行 BIM、CIM，感应设施设备、光纤光缆都要埋在地下。“过去，智慧城市建设的交通、医疗、城市管理都是单方面的，不同

		<p>城市有不同的好方法好经验，河北面向全国全球整合了智能城市的规划，当前重要的是做好战略规划，越做越好，不走回头路、不干返工活儿。”对于雄安新区和北京的交通联通，王东峰介绍，京雄高铁正在建设之中，明年通车，河北还在谋划连接北京地铁和北京大兴国际机场的机场快线，居民可以从北京市中心乘地铁到大兴国际机场，再换乘机场快线到雄安，雄安新区的居民也可以在雄安交付托运行李拿上登机牌直接到大兴国际机场登机，或者到北京市中心。“大家可以住在雄安，在北京上班，也可以住在北京，来雄安上班，非常方便。”在打好污染防治攻坚战方面，许勤介绍，河北成立了生态环境保护委员会，实行书记和省长双主任制，制定了大气污染治理“1+18”政策体系。通过几年的努力，河北PM2.5平均浓度在前四年下降39.8%的基础上，去年又下降了14%，目前河北的空气质量是6年来最好的。许勤表示，河北采取工业污染防治、燃煤污染治理、机动车污染治理、抑尘增绿、重污染天气应对和环境突出问题整治等六个方面的措施，推动大气环境不断改善，治理措施深入各个领域。据介绍，工业污染防治方面，河北压减产能，对钢铁、焦炭行业进行超低排放改造，淘汰和整治12万多家“散乱污”企业。2013年到2018年，通过以上措施，河北累计减排烟尘27.6万吨，二氧化硫和氮氧化物排放分别下降45.5%和37.1%。许勤说，散煤是秋冬季大气污染的重要来源，为此河北加大对农村散煤污染排放的治理力度，实施了气代煤和电代煤。到目前为止，全省已改造535万户，今年计划改造180万户。目前来看，气代煤和电代煤对空气质量改善贡献率至少在30%以上。北京周边的廊坊和保定等20个县1.18万平方公里实施“禁煤区”，今年全省将削减煤炭消费400万吨。在机动车污染治理方面，河北将从今年7月1日起实施机动车国六排放标准，进一步优化运输结构，由汽运改为铁运，进一步减少排放；同时推动地方铁路和一些企业专用线建设，有效减少机动车污染排放。许勤表示，在抑尘增绿方面，河北坚持在建筑工地、城市道路、城乡裸露地面、企业料场、公路和露天矿山六个方面进行扬尘治理，做到“六个百分之百”。同时，大力开展国土绿化，2013年到2018年全省完成营造林3503万亩。</p>	
基础建设	31/5/2019	<p>1-4月份山东综合交通基础设施投资完成378.67亿 公路建设投资超200亿。省交通运输厅消息，1-4月份，全省综合交通基础设施建设持续加快，累计完成固定资产投资378.67亿元，同比增长16.5%。其中：公路建设完成投资201.76亿元，同比基本持平；铁路建设完成投资106.14亿元，同比增</p>	新华网

		<p>长 56%；机场建设完成投资 31.2 亿元，同比增长 70.3%；港航建设完成投资 26.99 亿元，同比增长 35.9%；场站建设完成投资 12.58 亿元，同比实现翻倍增长。“十三五”时期内蒙古交通基础设施规划完成投资约 4460 亿元。内蒙古自治区政府印发《内蒙古自治区“十三五”时期综合交通运输发展规划》（以下简称《规划》），阐明了“十三五”时期内蒙古交通发展的目标、任务、重点和政策导向。规划指出，“十三五”时期，全区交通基础设施规划完成投资约 4460 亿元。其中，铁路投资 1500 亿元、公路投资 2900 亿元、民航投资 60 亿元。基本形成内部衔接通畅，对外沟通完善的“三横八纵”综合运输大通道。铁路网规模达到 1.48 万公里，其中，高速铁路 400 公里；公路通车总里程达到 20 万公里，其中，高速公路达到 7000 公里；民用机场总数达到 50 个（干线机场 1 个、支线机场 19 个、通用机场 30 个）。着力构建一批全国性、区域性综合交通枢纽城市，交通运输服务水平和保障能力明显提高，交通科技信息化水平显著提升。前 4 月湖南省怀化市重点项目完成投资 164 亿余元。从市重点建设项目事务中心了解到，今年前 4 月，全市市级重点项目已开（复）工项目 273 个，开工率为 82%，完成总投资 164.7 亿元，为年度投资计划 26.78%，其中产业项目完成投资 99 亿元，为年计划的 29%。据了解，2019 年全市市级重点项目 333 个，年度计划投资 615 亿元。前 4 月，市本级项目（含省部投资项目）累计完成投资 51.5 亿元，为年度计划的 21.1%，其中市级统筹打捆项目完成情况较好，目前完成投资 27.8 亿元，为年计划的 24%；县市区项目累计完成投资 113.3 亿元，为年度计划的 30.5%，其中怀化高新区、通道、沅陵、洪江市、靖州等 5 个县市区分别完成年计划的 41.9%、37.3%、36.1%、35.2%、34.8%，超过时序进度（33.3%）8.6 个、4 个、2.8 个、1.9 个、1.5 个百分点。此外，2019 年全市重点产业项目 203 个，项目总投资 1770 亿元，年度计划投资 342 亿元，比去年增加年计划投资 24 亿元。截至 4 月底，累计完成投资 99 亿元，为年计划的 29%。已开工 173 个项目，开工率为 85.2%，完成总投资 99.2 亿元，为年度计划的 29%，开工率和年计划完成情况比去年同期增长 5.8 个、0.4 个百分点，总体趋势向好。</p>	
水利投资	28/5/2019	<p>开展粤港澳大湾区水利专项规划编制，是贯彻落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》的重要体现。自今年 3 月全面启动规划编制以来，珠江水利委员会、广东省水利厅等单位高度重视、齐心协力，全力推动规划编制工作。目前规划报告初稿已经完成，为下一步上报水利部奠定扎实基础。5 月 27 日，</p>	水利部

	<p>珠江水利委员会会同广东省水利厅在广州市组织召开粤港澳大湾区水利专项规划成果讨论会。珠江水利委员会副主任胥加仕出席会议。广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆等粤港澳大湾区珠三角九市及大湾区周边韶关、河源、汕尾、阳江、清远、云浮等六市水利（水务）局负责人及业务骨干参加会议。会议听取了编制单位关于粤港澳大湾区水利专项规划成果汇报，与会单位结合自身实际和发展需求，就大湾区水利发展存在问题、主要控制指标、水利用体系、供水网络、生态水网、防洪（潮）排涝减灾体系、水监管与治理能力、水管理体制等方面提出具体意见和建议。会议要求，各有关单位要进一步提高政治站位，通力协作，加快推进规划编制工作。编制单位要抓紧按照会议意见进行复核，加强与地方水利（水务）部门沟通协调，广泛听取意见，按时提交高质量规划成果。</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。