

后周期政策明显, 把握政策和后周期需求受益公司

——建材行业周报

2019年7月22日

中性/维持

建筑材料

行业报告

上周行业要闻:

- ◆ 禁止一刀切, 钢铁煤炭水泥等 15 个行业将开展环保分级评价
- ◆ 上半年房企销售额整体增速放缓 房企股权融资连续 4 个月攀升
- ◆ 基建扩张带动水泥需求, 上半年固定资产投资平稳回升

投资策略及重点推荐:

- ◆ 上周水泥价格继续下降, 浮法玻璃价格稳中上涨, 这些均可以看出当前处于后周期阶段, 经过前期的政策和流动性宽松启动了一个需求小周期, 当前处于需求较好阶段, 但边际改善变弱。由于经济增长所需要的增速下降, 提升政策的忍耐程度, 行业将处于高景气需求边际缓衰阶段。我们继续看好后周期需求的释放和政策的信号, 关注业绩增长持续和后续具备较好业绩弹性的公司。
- ◆ 本周继续推荐冀东水泥 (15%)、祁连山 (15%)、东方雨虹 (15%)、濮耐股份 (15%)、建研集团 (10%)、帝欧家居 (10%)、伟星新材 (10%) 和蒙娜丽莎 (10%)。
- ◆ 风险提示: 政策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-0.50%, 较沪深 300 指数低 0.48 个百分点。上周组合涨幅为 1.72%, 较行业基准指数高 2.22 个百分点。组合中祁连山、帝欧家居、蒙娜丽莎和濮耐股份取得绝对和相对正收益; 东方雨虹、冀东水泥、伟星新材和建研集团取得绝对和相对负收益。

未来 3-6 个月行业大事:

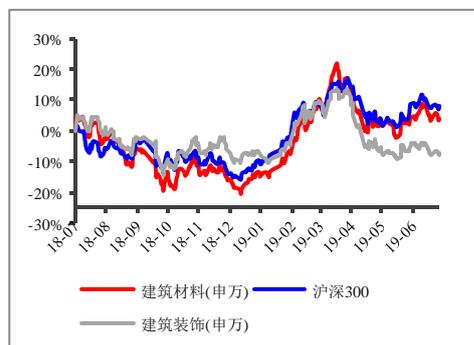
-

行业基本资料

占比

股票家数	200	-
重点公司家数	50	25%
行业市值	22,357.09 亿元	4.17%
流通市值	20,792.13 亿元	4.69%
行业平均市盈率	34.36	
市场平均市盈率	12.30	

建材行业指数涨跌幅



资料来源: wind

分析师: 赵军胜

Tel: 010-66554088

zhaojs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480512070003

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	5
1.3 建筑材料行业涨幅榜和跌幅榜	6
2.建材行业动态	6
2.1 水泥行业	6
2.1.1 全国各地水泥市场周度情况	6
2.1.2 全国水泥库存变化情况	14
2.2 玻璃行业	16
2.2.1 玻璃价格指数变化	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	18
3.建筑材料行业周动态	19
3.1 上周行业动态	19

插图目录

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

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

1. 行业和公司涨跌幅和周观点

1.1 行业指数和组合周涨幅和周回顾及观点

上周申万建筑材料指数涨幅为-0.50%，较沪深300指数低0.48个百分点。上周组合涨幅为1.72%，较行业基准指数高2.22个百分点。组合中祁连山、帝欧家居、蒙娜丽莎和濮耐股份取得绝对和相对正收益；东方雨虹、冀东水泥、伟星新材和建研集团取得绝对和相对负收益。

上周水泥价格继续下降，浮法玻璃价格稳中小涨，这些均可以看出当前处于后周期阶段，经过前期的政策和流动性宽松启动了一个需求小周期，当前处于需求较好阶段，但边际改善变弱。由于经济增长所需要的增速下降，提升政策的忍耐程度，行业将处于高景气需求边际缓衰阶段。我们继续看好后周期需求的释放和政策的信号，关注业绩增长持续和后续具备较好业绩弹性的公司。

本周继续推荐推荐冀东水泥（15%）、祁连山（15%）、东方雨虹（15%）、濮耐股份（15%）、建研集团（10%）、帝欧家居（10%）、蒙娜丽莎（10%）和伟星新材（10%）。

风险提示：政策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	上周周涨跌幅(%)	超基准指数(%)	组合权重
000300.SH	沪深300	3,808	-0.02	-	-
801710.SI	建筑材料(申万)	5,327	-0.50	-0.48	-
600720.SH	祁连山	9.01	1.24	1.24	15%
002271.SZ	东方雨虹	22.41	-0.58	-0.58	15%
002225.SZ	濮耐股份	5.08	13.39	13.39	15%
000401.SZ	冀东水泥	17.89	-0.94	-0.94	15%
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.55	0.80	0.80	10%
002398.SZ	建研集团	6.14	-2.07	-2.07	10%
002372.SZ	伟星新材	16.29	-2.04	-2.04	10%
002798.SZ	帝欧家居	21.32	0.85	0.85	10%
	行业组合	13.79	1.72	2.22	100%

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-0.40%，排在全行业涨跌幅榜第 19 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：九鼎新材、濮耐股份、北京利尔、四方达、上峰水泥、永高股份、三圣特材、三峡新材、英洛华、中材科技和宁夏建材。

建筑材料行业中跌幅榜的前几家公司为：天山股份、兔宝宝、红宇新材、北新建材、大禹节水、道氏技术、友邦吊顶、悦心健康、罗普斯金、纳川股份和国栋建设。

图 2：建材行业涨幅靠前公司

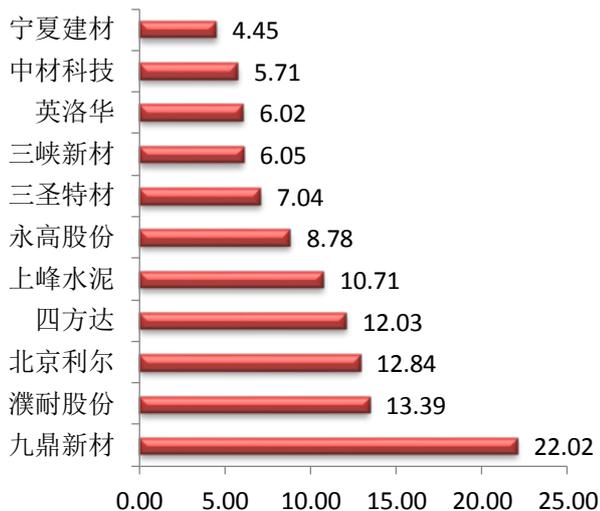
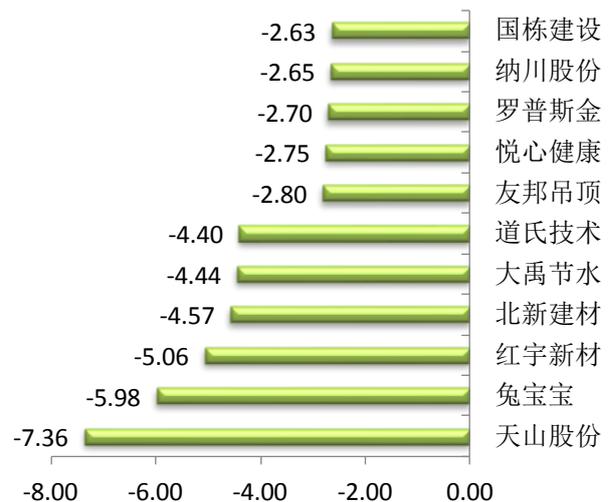


图 3：建材行业跌幅靠前公司



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. 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回落 0.3%。价格下跌区域有浙江、河南、重庆和青海等地，幅度 20-40 元/吨；价格出现上涨是黑龙江哈尔滨，报涨 10 元/吨。7 月中下旬，随着雨水天气减少，国内水泥市场需求环比略有提升，市场价格虽继续下行，但跌价范围和幅度均有缩小。7 月底 8 月初，尽管市场仍未走出淡季，但考虑到接下来的高温天气对市场成交影响将会弱化，所以后期大多数地区水泥价格将会企稳，进入 8 月下旬，水泥价格有望陆续回升。上周国内浮法玻璃市场南北差异加大，价格整体稳中上涨，局部区域实行促销政策。国内光伏玻璃市场整体波动不大，供应端暂维持平稳。国内无碱粗纱市场稳中弱势运行，电子纱市场调整不大。

华北地区水泥价格以稳为主。京津两地区水泥价格平稳，北京出货在 8 成，天津 5-6 成，雨水天气对市场影响不大。唐山地区价格最后一次上调尚未落实到位，内蒙外来低价熟料不断进入，抢占部分粉磨站，目前唐山本地仍有水泥企业停窑限产，库存普遍不高，但价格上调执行有阻力。河北石家庄、邯郸和邢

台地区水泥价格平稳，农忙过后，受雨水和高温天气影响，下游需求恢复缓慢，企业发货在 6-7 成，部分企业积极拓展河南和山东市场，发货量较好。

内蒙古呼和浩特地区水泥价格平稳，前期水泥价格连续大幅上调后，下游需求有重点工程支撑，目前比较稳定。再加上外运量同比明显增加，企业发货较好，熟料库存一直处在低位，各企业报价坚挺。

东北地区水泥价格大稳小动。辽宁沈阳和辽阳地区水泥价格平稳，下游需求比较稳定，企业发货在 4-5 成，据市场反馈，辽宁企业取消 7 月加停 15 天计划，后期将处于自由竞争状态，当前库存继续增加，销售压力较大，南下受阻，将会增加北上吉林或黑龙江。吉林长春地区水泥价格暂稳，雨水天气减少，企业发货基本恢复 5-6 成，库存偏高运行，预计后期价格将会趋弱。黑龙江哈尔滨地区个别企业价格上调 10 元/吨，下游需求暂稳，企业发货在 5 成左右，后期即将有新项目开工，预期需求会有好转，考虑到辽宁北上量将会增加，后期价格能否稳定有待观察。

华东地区水泥价格继续下调。江苏南京以及苏锡常地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求环比增加 10%-20%，企业发货能达 8-9 成，部分水泥企业仍在执行停窑限产，库存维持较好，整体销售压力不大，价格已经企稳，后期再下调的可能性不大。苏北盐城和宿迁等地水泥价格平稳，天气放晴，下游需求迅速恢复，但受高温天气影响，尚未完全达到产销平衡，多在 8-9 成。

浙江杭嘉湖地区水泥价格下调 20 元/吨，雨水天气断断续续，下游需求受到一定影响，企业发货在 8 成左右，另外，周边地区均已完成第二轮下调，浙北地区跟随调整，后期价格有望企稳。宁温台地区水泥价格下调后保持平稳，雨水天气频繁，下游需求不温不火，且辽宁、福建等外来低价水泥不断进入，本地企业发货仍维持在 8 成左右，库存在 60%-70%。金衢丽地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求有所好转，企业发货在 8-9 成，但库存仍在 70%-80% 高位运行，浙中南地区第二轮下调尚未跟进，后期待跟踪。

安徽合肥地区水泥价格平稳，雨水天气减少，下游需求环比提升 10%-15%，企业发货能达 8-9 成，目前熟料库存维持较好，在 40%-50%，预计后期水泥和熟料价格将继续趋稳。芜湖和安庆等地水泥价格平稳，下游需求好转，企业发货在 8-9 成，库存在正常水平。皖北地区水泥价格平稳，天气放晴，但受高温天气影响，下游需求尚未恢复正常水平。

福建龙岩和泉州水泥价格跟随下调 10-20 元/吨，受高温和雨水天气影响，下游需求清淡，企业发货在 7 成左右，库存在 80% 左右，市场仍有一定下行压力，但各企业希望通过自律稳定价格。福州地区水泥价格下调后保持平稳，雨水天气减少，下游需求略有回升，企业发货在 7-8 成，库存维持高位。据了解，各企业为减轻销售压力，开始执行 7-8 月份停窑限产 15 天，预计后期库存压力会得到缓解。

江西南昌地区水泥价格平稳，受持续强降雨天气影响，大部分工地和沙场被淹，导致搅拌站开工率再次走低，水泥需求大幅减少，企业日发货仅 5 成，多数企业库存较高，在 70%-80%。江西赣东北地区水泥价格保持平稳，受高温和雨水天气影响，下游需求清淡，企业发货仅在 6-7 成，部分企业外运浙江较多，发货稍好。

中南地区水泥价格小幅下调。广东珠三角地区水泥价格偏弱，前期部分企业暗降 10-20 元/吨，近日其他企业陆续跟降，雨水天气断断续续，下游需求不稳定，企业发货仍旧一般，维持在 8 成左右，库存 70%-80%，预计后期价格将会继续趋弱。粤西地区水泥价格平稳，受高温和雨水天气影响，下游需求表现一般，企业发货在 8 成左右，库存仍旧较高。

广西崇左和南宁地区部分企业跟随下调 10-20 元/吨，雨水天气持续，下游需求不温不火，企业发货在 7 成左右，库存在 70% 高位运行。据了解，价格下调后，各企业价差进一步拉大，后期部分企业仍旧存有关下调预期。玉林和贵港地区水泥价格平稳，受雨水天气影响，下游需求清淡，企业发货在 7-8 成，库存在 60%-70%。

湖南长株潭地区水泥价格下调后趋稳，雨水天气减少，但高位天气持续，下游需求未现明显增加，企业发货环比上升 10%，日出货在 7 成左右，库存仍旧偏高。常德和益阳地区水泥价格平稳，下游需求相对稳定，企业发货在 7-8 成，库存在 70% 左右，销售压力较大，为缓解库存压力，企业开始陆续执行二三季度停窑限产 20 天。

湖北武汉及鄂东地区水泥价格偏弱，前期散装价格陆续下调后，袋装价格存有跟降预期。雨水天气减少，但受高温天气影响，下游需求表现不佳，企业发货多在 7-8 成，部分企业停窑限产，库存高低不一。鄂西襄阳和十堰地区水泥价格平稳，下游需求稳定，企业发货在 8 成左右，库存在正常或偏高水平。

河南郑州地区受淡季因素影响，水泥价格持续下滑，据了解，各企业经过商讨后，后期有意进行稳价，减少为抢量而继续下调价格的情况。洛阳地区水泥价格下调 20-30 元/吨，下游需求不佳，且前期外围价格已经陆续回落，促使本地价格跟随下调。

西南地区水泥价格出现下调。四川成都地区水泥价格平稳，雨水天气较多，下游需求不佳，且贵州低价水泥不断进入成德绵，对本地销售造成一定影响。据了解，部分企业有下调价格意愿，但考虑到价差较大，一次降价对促销效果较小，因此各企业报价暂时以稳为主。后期散装价格针对贵州水泥或有定点下调 30-40 元/吨可能。

重庆地区水泥价格下调 10-20 元/吨。一方面是雨水天气频繁，下游需求受到影响，另一方面是贵州低价水泥不断进入，低于本地企业 30-40 元/吨，导致本地企业客户流失，为夺回市场份额，企业适当下调价格。据了解，环保督察组进驻重庆，当地企业陆续执行停窑限产 30%，熟料库位下降明显，东方希望熟料出厂价上调 20 元/吨，预计后期水泥价格将会走稳为主。

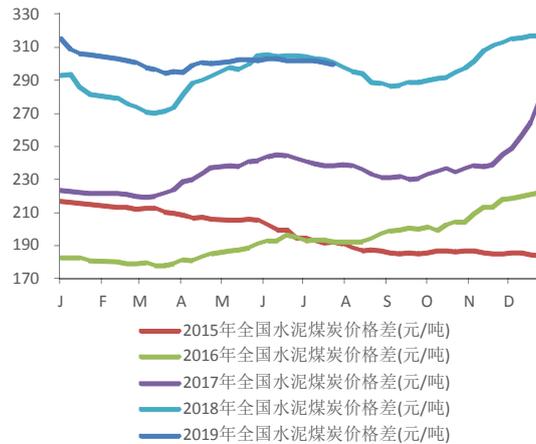
贵州遵义地区水泥价格下调 30 元/吨，雨水天气频繁，下游需求受到影响，企业发货仅在 6 成，库存迅速上升，企业销售压力增大，此外，西南赛德新线熟料已经开始外销，预计 8 月中旬水泥即将投放市场，因此水泥价格出现大幅下行。贵阳地区水泥价格下调后保持平稳，雨水天气频繁，下游需求疲软，企业发货在 5-7 成，水泥库存在 80% 或以上。

云南昆明地区水泥价格平稳，前期袋装价格下调后，雨水天气增多，下游需求继续下滑，企业发货在 5-6 成，库存环比增加 10%，在 50%-60%，主导企业正在努力稳价。大理和丽江价格保持平稳，受雨水天气影响，下游需求清淡，企业发货仅在 6-7 成，由于前期库存较低，近期虽有增加，整体压力不大。

西北地区水泥价格出现下调。陕西关中地区水泥价格趋强，农忙结束后，下游需求有所恢复，企业发货环比增加 5%-10%，日出货在 8 成左右，且水泥企业停窑限产 30%，库存得到消化，目前多在正常或偏低水平，因此主导企业有计划推涨价格。

甘肃兰州地区水泥价格平稳，7 月中旬，农忙已过，水泥需求继续恢复，企业发货在 8 成左右，库存维持在 50%-60%，目前主导企业报价平稳。平凉和陇南地区水泥价格平稳，下游需求略有增加，企业出货在 9 成左右，库存在 50% 左右。

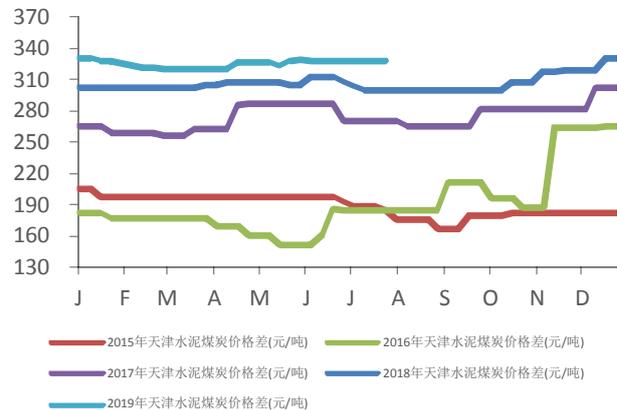
青海西宁企业下调价格，幅度 20-70 元/吨不等。前期企业大幅推涨价格 50-60 元/吨，期间部分小企业执行不到位，抢占大企业市场份额，再加上下游需求表现一般，大企业为稳定客户，针对不同客户下调价格，成交价格基本回到早期水平。

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

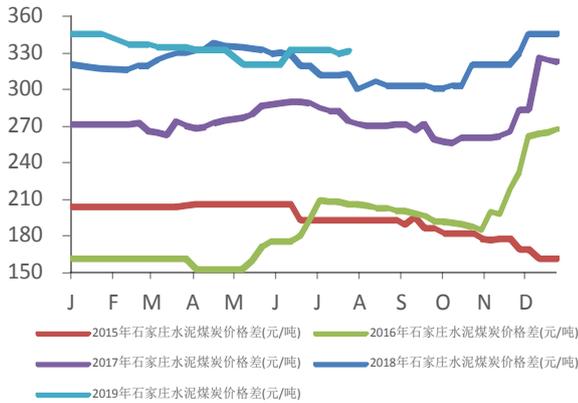
图 5：北京水泥煤炭价格变化情况


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7：石家庄水泥煤炭价格变化情况
图 6：天津水泥煤炭价格变化情况


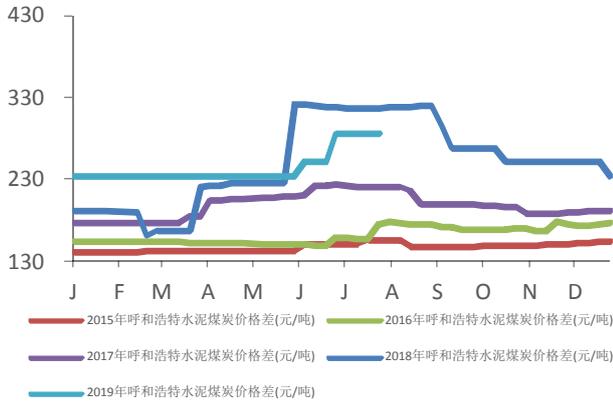
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：太原水泥煤炭价格变化情况



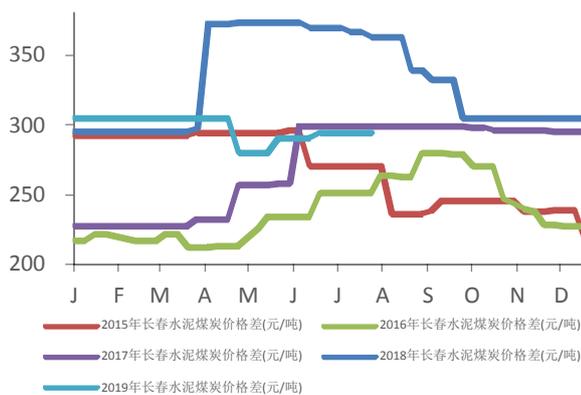
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9：呼和浩特水泥煤炭价格变化情况



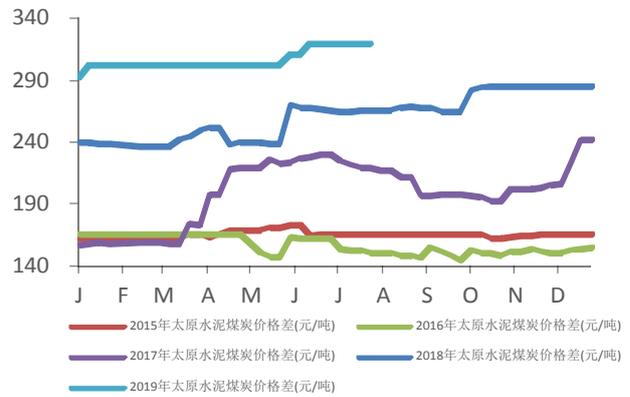
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11：长春水泥煤炭价格变化情况



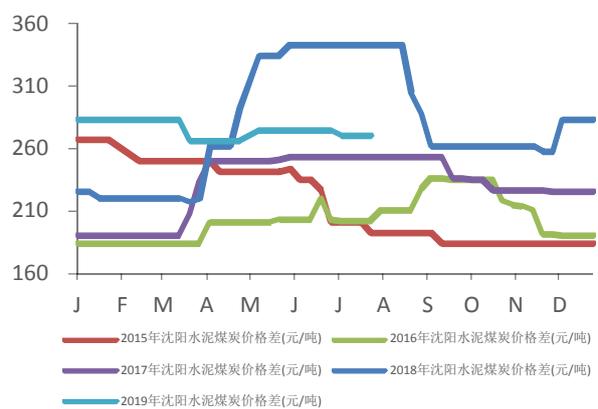
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：上海水泥煤炭价格变化情况



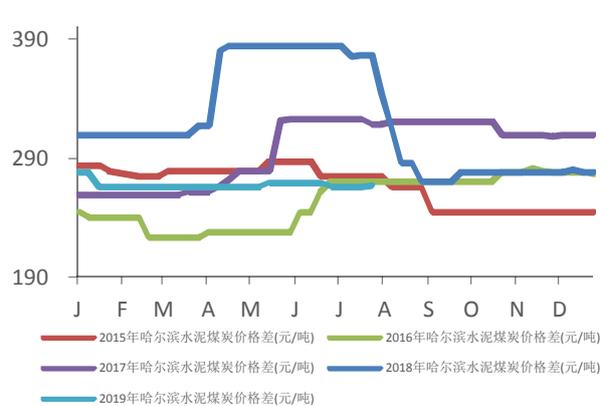
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 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 12：哈尔滨水泥煤炭价格变化情况



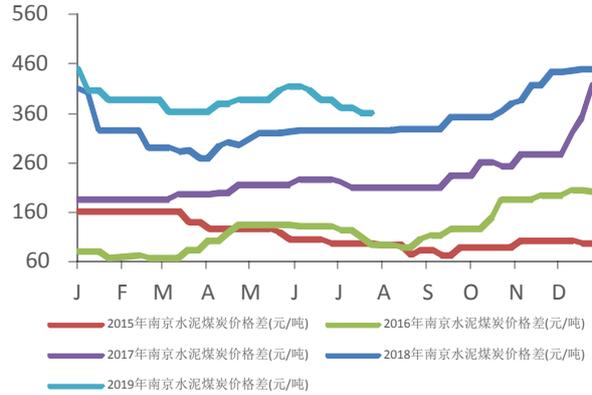
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14：南京水泥煤炭价格变化情况



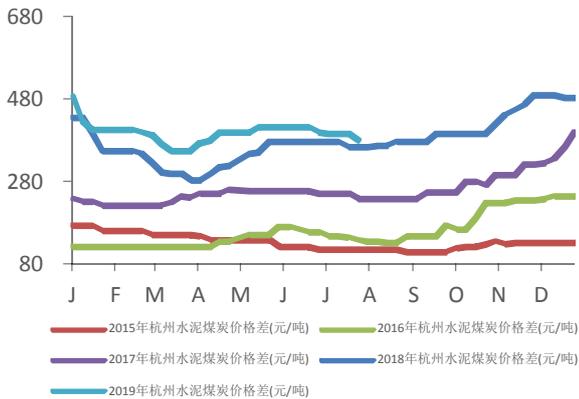
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：杭州水泥煤炭价格变化情况



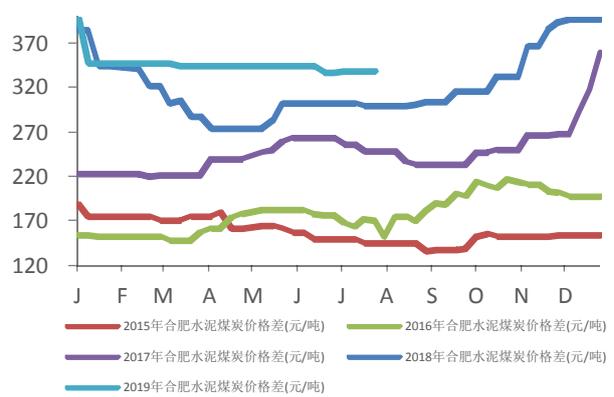
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：合肥水泥煤炭价格变化情况



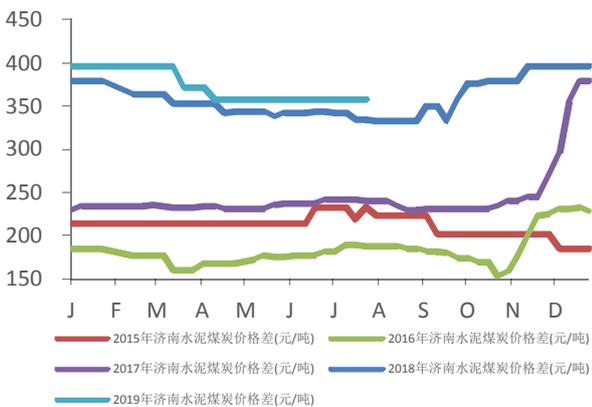
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17：济南水泥煤炭价格变化情况



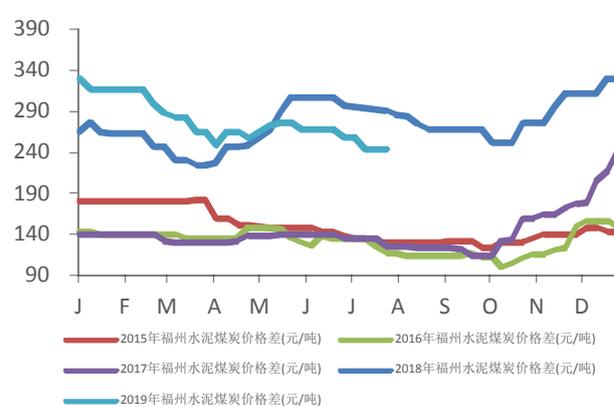
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18：福州水泥煤炭价格变化情况



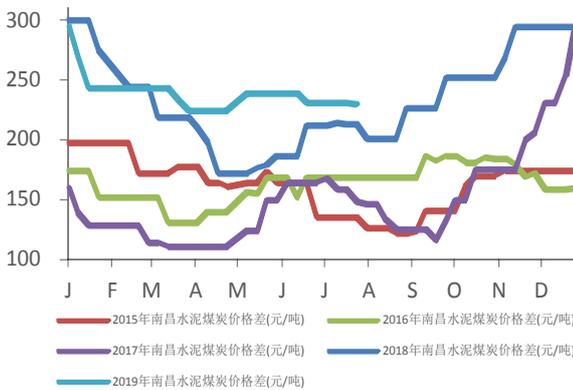
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19：南昌水泥煤炭价格变化情况



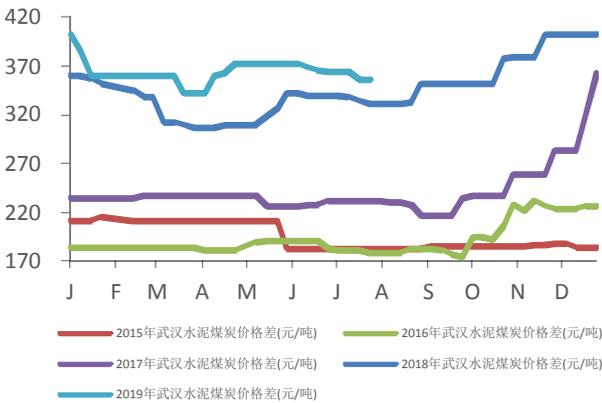
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：郑州水泥煤炭价格变化情况



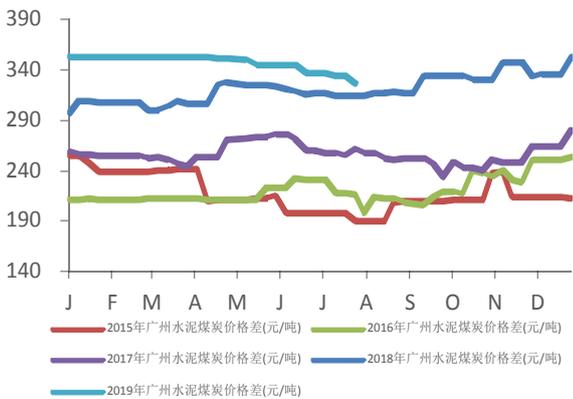
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：武汉水泥煤炭价格变化情况



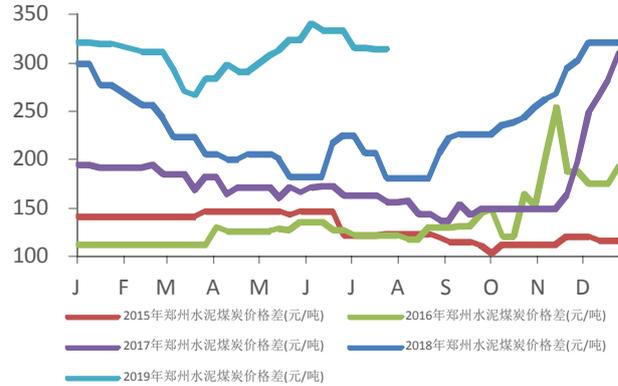
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23：广州水泥煤炭价格变化情况



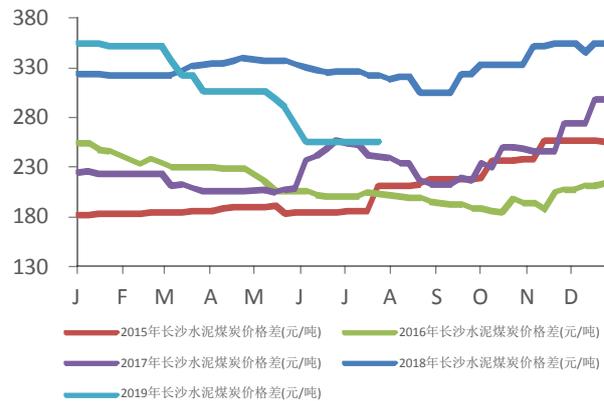
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：海口水泥煤炭价格变化情况



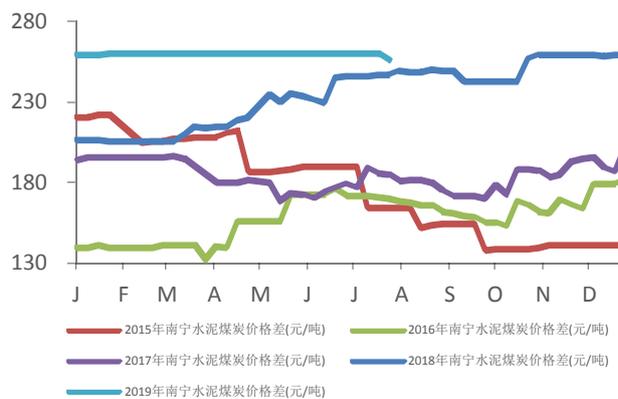
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22：长沙水泥煤炭价格变化情况



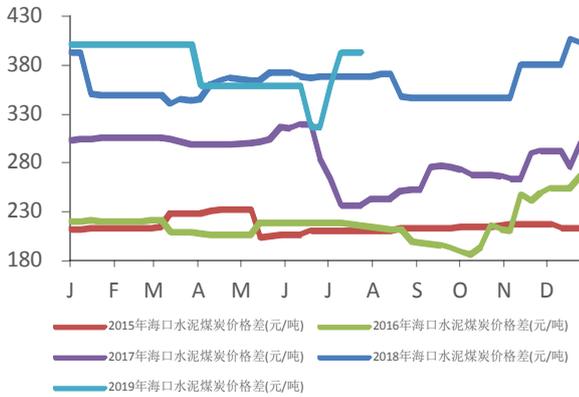
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：南宁水泥煤炭价格变化情况

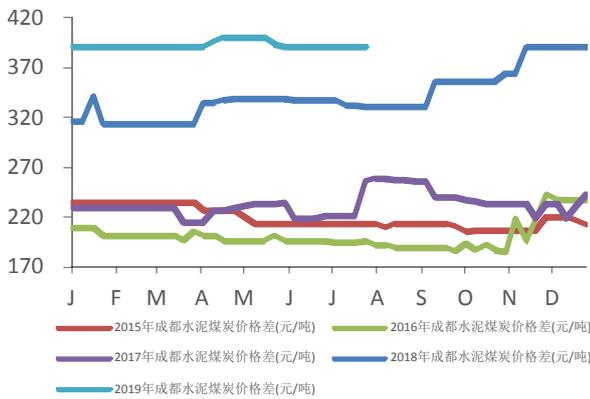


资料来源：wind，东兴证券研究所

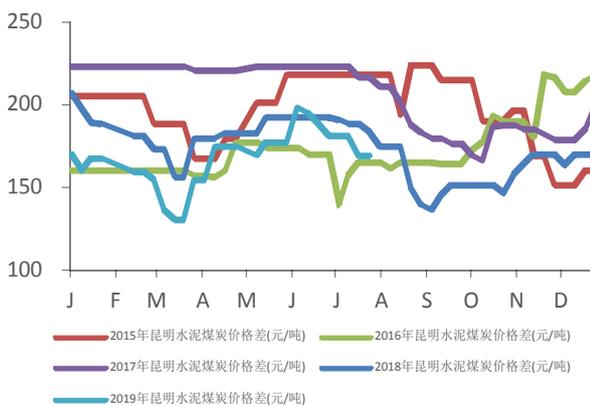
图 26：重庆水泥煤炭价格变化情况



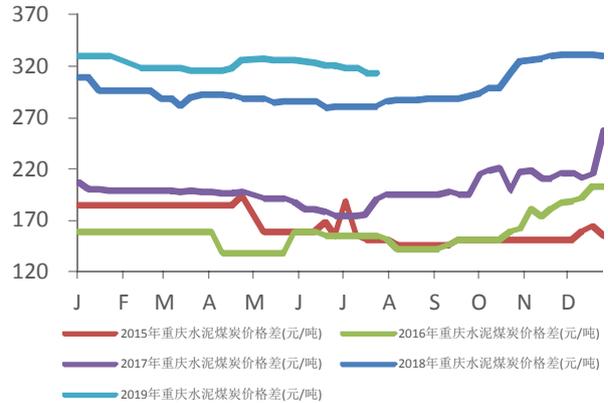
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：成都水泥煤炭价格变化情况


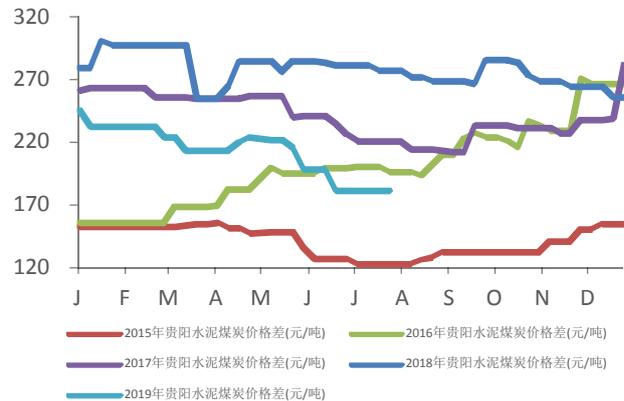
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：昆明水泥煤炭价格变化情况


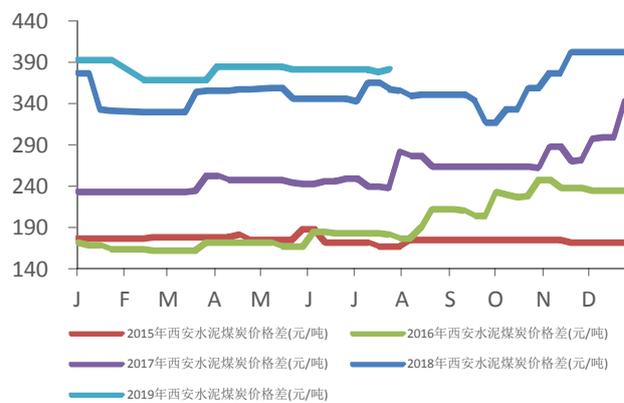
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：兰州水泥煤炭价格变化情况


资料来源：wind，东兴证券研究所

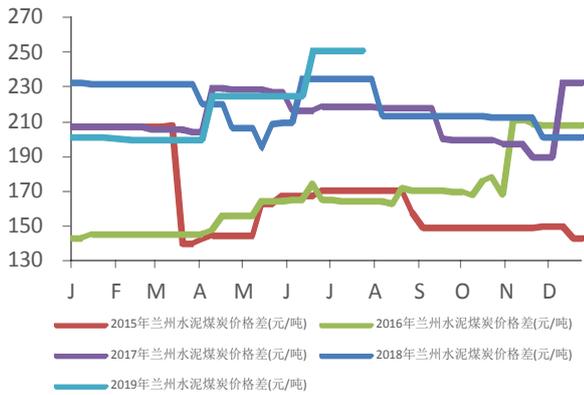
图 28：贵阳水泥煤炭价格变化情况


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 30：西安水泥煤炭价格变化情况


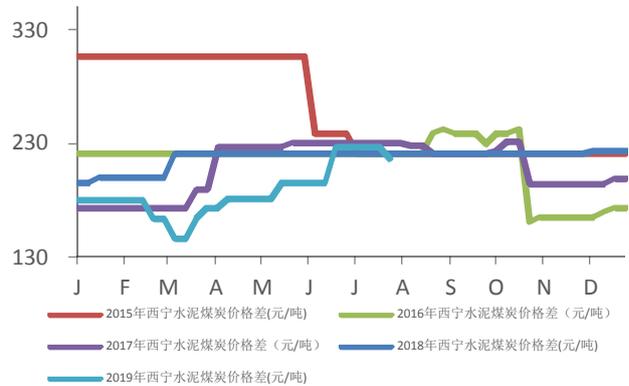
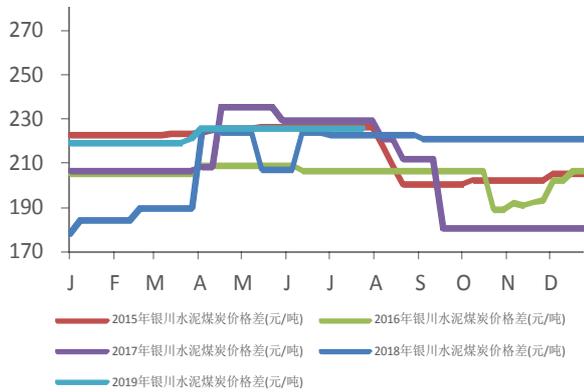
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 32：西宁水泥煤炭价格变化情况



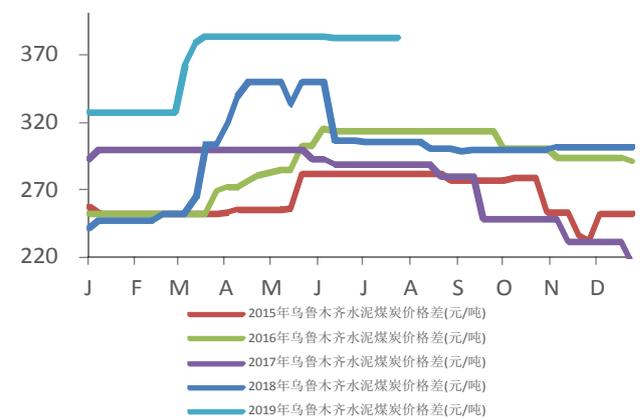
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 33：银川水泥煤炭价格变化情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 34：乌鲁木齐水泥煤炭价格变化情况



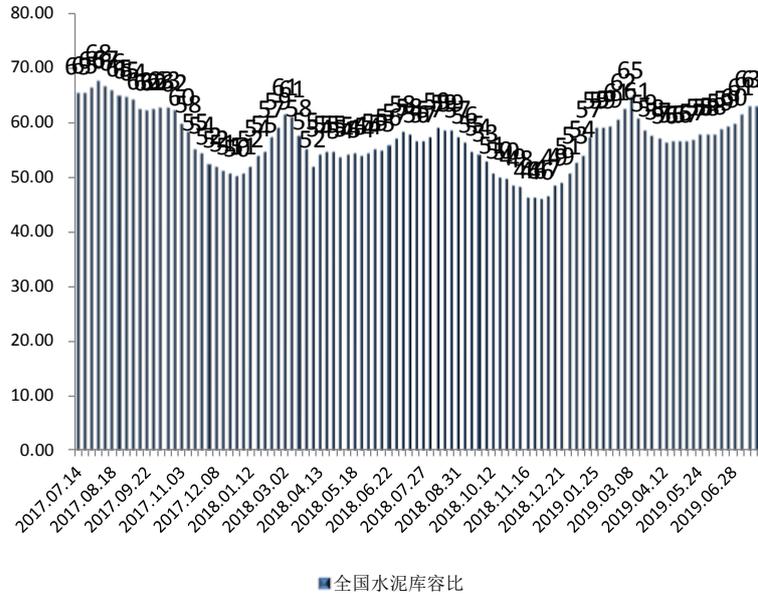
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

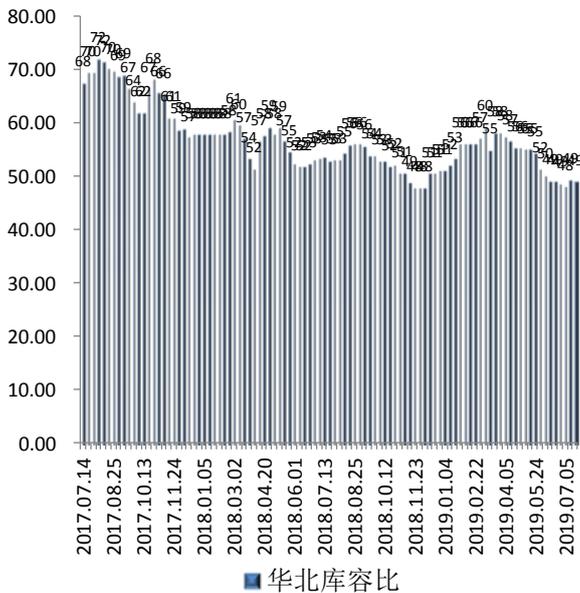
上周全国水泥库容比为 62.81%，环比下降 0.06%。其中中南地区环比上升；华东、西北、华北和西南地区环比下降；东北地区保持不变。

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

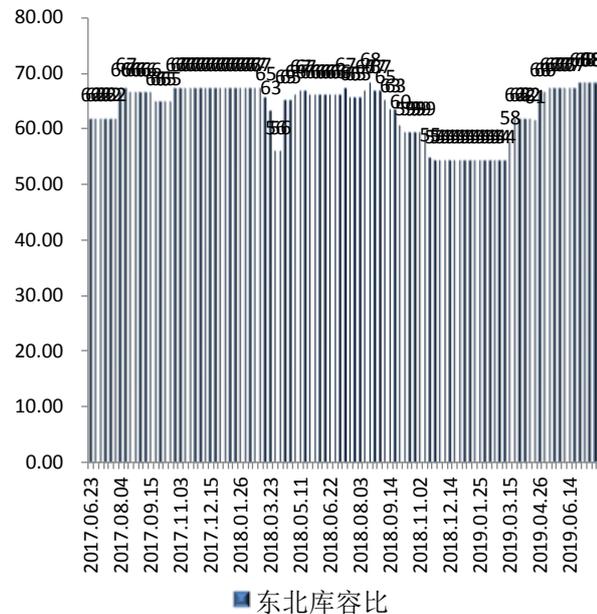
图 36：华北地区水泥库存比



资料来源：wind，东兴证券研究所

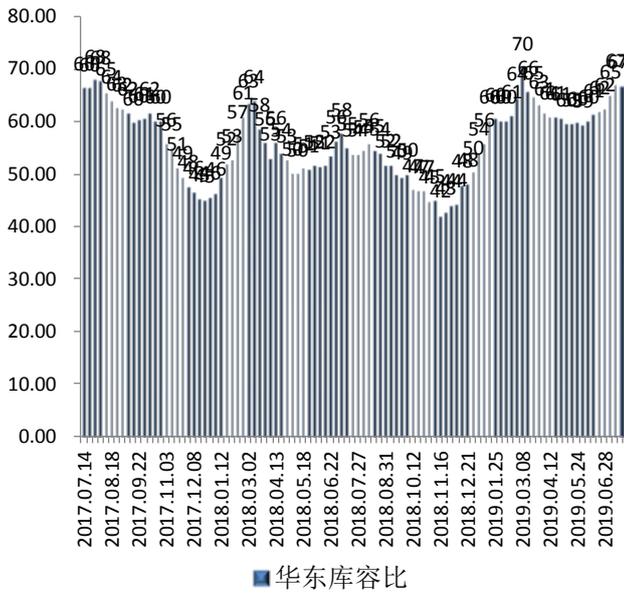
图 38：华东地区水泥库存比

图 37：东北地区水泥库存比

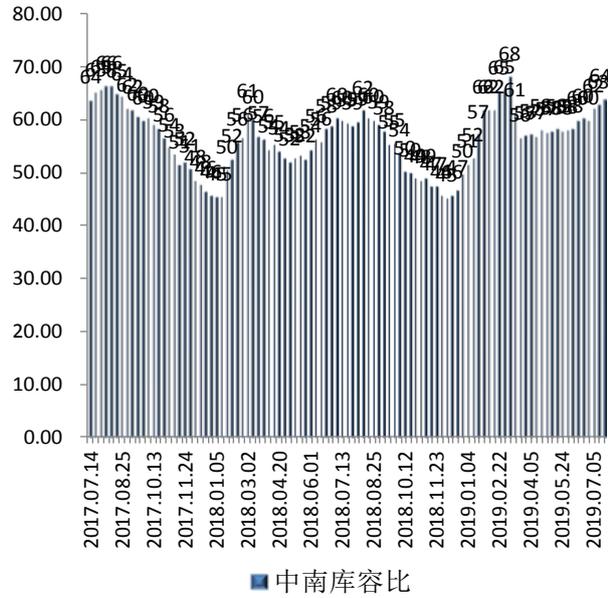


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 39：中南地区水泥库存比

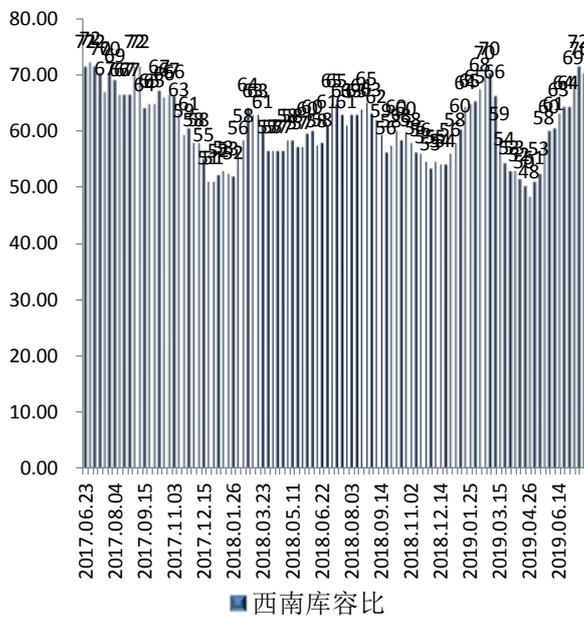


资料来源：wind，东兴证券研究所



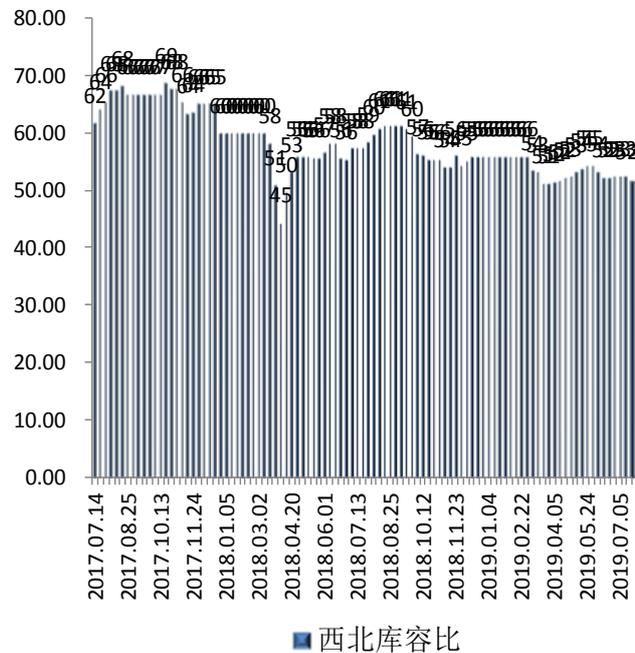
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 40：西南地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 41：西北地区水泥库容比



资料来源：wind，东兴证券研究所

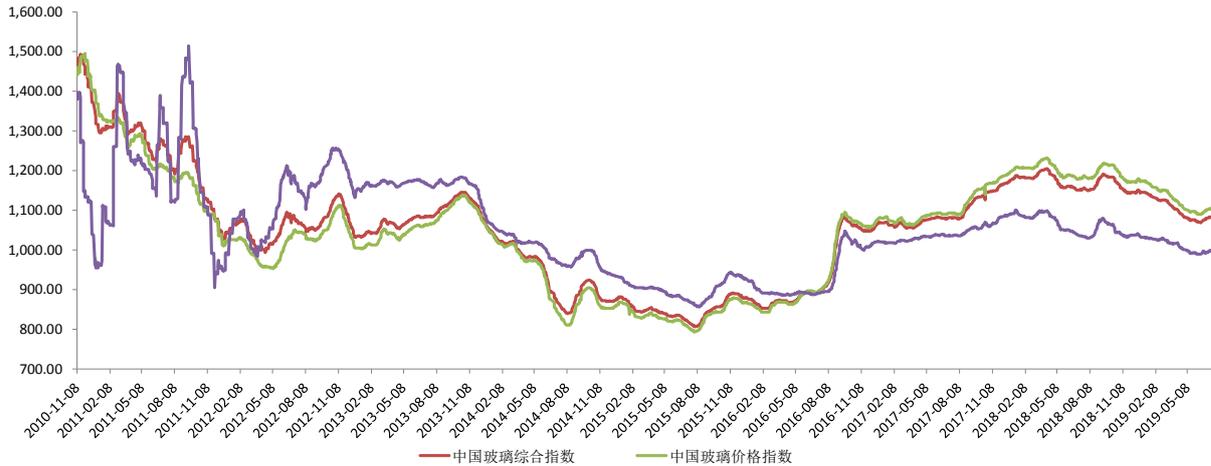
资

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 1084.86，环比上升 0.14%；中国玻璃价格指数为 1105.68，环比上升 0.13%；中国玻璃市场信心指数为 1001.60，环比上升 0.17%。

图 42：玻璃价格指数变化

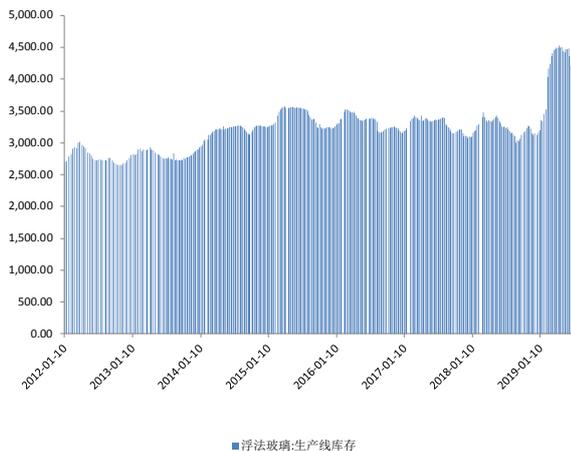


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.2 玻璃库存、产能及价格周变化动态

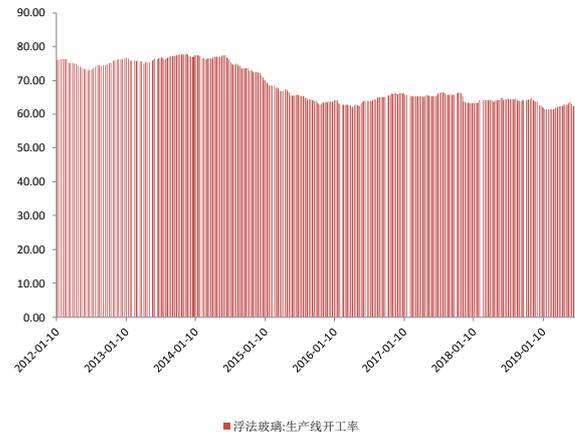
上周全国浮法玻璃生产线库存为 4104 重箱，全国浮法玻璃生产线开工率 62.57%，浮法玻璃总产能 13.47 亿重箱，浮法玻璃在产产能 9.11 亿重箱。

图 43：全国浮法玻璃库存变化



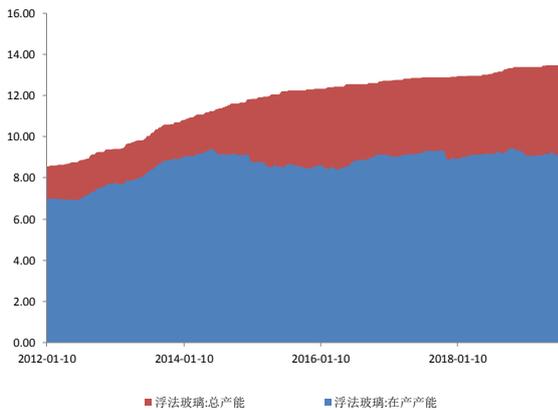
资料来源：wind，东兴证券研究所

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：上周光伏玻璃市场整体波动不大，供应端暂维持平稳，需求端变化不大，主流玻璃企业订单尚可，部分维持发货偏紧状态。价格方面，企业客户群体存有差异，价格高低并存，大单价总体维持平稳，个别小单存上涨迹象。企业库存整体不多，近期原料低铁砂采购紧张，成本上涨，市场仍有涨价意向。截至本周四市场主流报盘维持 26-26.5 元/平方米，大单执行 26-26.2 元/平方米，均价暂稳于 26.3 元/平方米，较上周持平。3.2mm 原片价格 17-18.8 元/平方米，均价稳于 17.5 元/平方米。

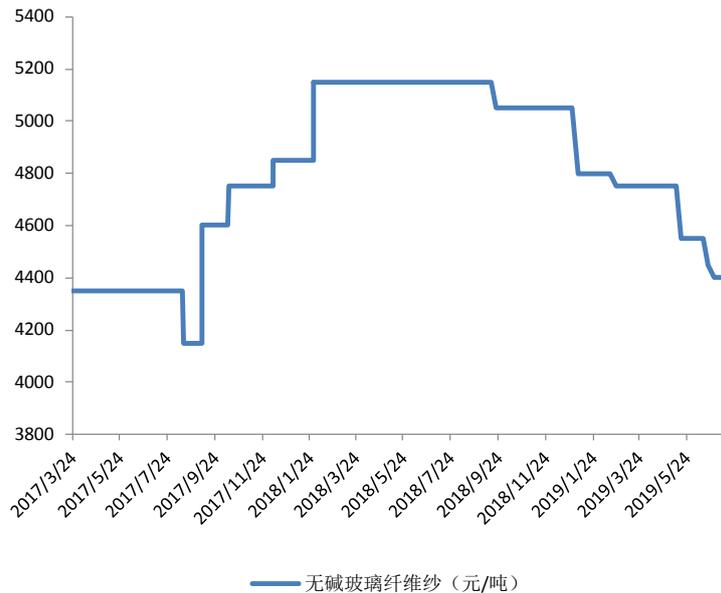
原片玻璃：上周国内浮法玻璃市场南北差异加大，价格整体稳中小涨，局部区域实行促销政策。华北市场需求偏淡，走货放缓，部分厂家实行促销政策，原片企业、贸易商库存均呈现上涨趋势；华东市场价格主流走稳，部分厂价格小幅上涨，落实情况尚可，但出货较前期放缓，库存小涨；华中市场稳中上调 1-1.5 元/重量箱，多数企业产销平稳，库存无压；华南市场稳中有涨，但存一定前期订单，需求一般，消化社会库存为主，厂家出货稍缓；西南市场四川、云南部分上涨，整体库存仍存压力；西北市场个别企业价格小幅调整，但实际成交偏灵活，西安近日受降雨影响，出货放缓；东北新增 500t/d 产能，但需求尚可，企业总体库存略降。

2.2.3 玻纤市场行情

无碱纱市场：上周国内玻璃纤维市场呈现暂稳趋势，整体走货仍无较大起色。国内无碱池窑纱企业整体走货无较大起色，几大龙头企业间竞争压力不减，市场实际成交价格继续小幅下行，部分客户价格较低，近期个别报价较高企业亦有一定下调。需求面来看，下游布厂及终端市场需求表现偏淡，多数老订单拿货较多，新订单增量有限。而产能过剩导致大型企业库存稳步上涨，部分市场出现货源低价外流情况，预计短期内国内无碱粗纱市场价格仍存下行预期。目前大众型产品 2400tex 缠绕直接纱市场主流成交价格控制在 4300-4600 元/吨不等，个别企业价格仍偏高，如重庆国际企业报价，多数老客户拿货，实际成交按合同，近期厂家仍以走量消库为目的，预计短期无碱粗纱市场或以稳中偏弱运行。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 4400-4600 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 5600-5700 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 6100-6500 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4700-5000 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4700-5300 元/吨，无碱 2000tex 热塑合股纱报 4800-5200 元/吨，不同企业市场成交价格有一定差异。

电子纱市场：池窑电子纱市场整体行情维持平稳走势，但实际成交价格相对较灵活，部分客户实际成交价格较低。需求面来看，各厂老客户按订单拿货较多，新订单增量不多，需求总量不大。现电子纱 G75 市场主流报价在 8000 元/吨左右，但下游电子布市场价格低至 3.0-3.4 元/米不等，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
19/7/2019	进入 7 月，上市房企开始陆续披露 6 月销售数据，与此同时，上半年已经结束，房企迎来年中“大考”。有研究机构的统计数据显示，上半年业绩排名前 100 位的房企，权益销售规模近 3.9 万亿元，同比仅微增 4%，这与此前几年房企业绩数据大幅提升的现象有所不同。尽管年初仍有不少房企定下销售目标，要求在 2019 年力争突破千亿、两千亿大关门槛，但也有房企今年开始改变原有大幅扩张的思路，看待业绩也更	人民网

加理性。龙头房企销售额下降？7月3日，中国恒大发布公告，称6月份合约销售金额为502.6亿元，较同期增长约0.4%，合约销售面积为464.9万平方米，合约销售均价为10811元/平方米。结合此前5个月的销售数据披露，1-6月恒大共实现合约销售金额2818亿元，今年年初恒大将合约销售目标定在6000亿元，上半年完成46.97%。但根据去年8月恒大发布的半年报，2018年1-6月恒大合约销售金额为人民币3041.8亿元，因此今年上半年其合约销售金额不及去年同期水平。一天后的7月4日，碧桂园也发布公告披露6月数据，当月共实现归属该公司股东权益的销售金额603.9亿元。总结6个月的营运数据披露公告，碧桂园上半年归属公司股东权益的销售金额共计2819.5亿元。而根据碧桂园2018年半年报，去年1-6月权益销售金额为3108.2亿元。记者梳理上半年两家龙头房企的业绩数据发现，碧桂园2月至4月的单月权益销售金额较去年同期有所上涨，其中2月同比涨幅最大，达到8.42%，但5月和6月的销售额同比均有下降，降幅最大的6月，销售额同比减少18.84%。恒大仅在4-6月披露了同比情况，其中5月同比增幅最大，达28%，1月至3月的同比变动情况未有公布，但结合2018年各月营运数据，今年1月和2月的销售额均低于去年同期水平，其中1月同比减少约32.9%，2月同比减少约55.3%。另一家龙头房企万科公告披露的数据显示，今年1-6月累计实现合同销售金额3340亿元，与去年的3046.6亿元相比有所增长。由于各家企业公告披露数据的统计口径和统计方法有所差异，因此三家企业无法直接从中进行横向比较。但根据克而瑞研究中心日前公布的《2019上半年中国房地产企业销售TOP200排行榜》，碧桂园、恒大、万科三家企业上半年权益销售金额分别为2797.9亿元、2687.0亿元和2009.6亿元，与去年同期相比均有不同程度的下降。上半年三家龙头房企业绩未出现明显上涨，甚至权益销售金额出现了不同程度的回落，但也有一些房企今年以来的业绩出现明显提升。世茂房地产披露其前6月累计合约销售总额为1003.4亿元，较去年同期上升39%，在克而瑞的榜单中，世茂上半年实现权益销售金额702.4亿元，较去年同期上升9.77%，而世茂今年以来的一系列收并购动作也引人关注。中国奥园公告称，其前6月累计合同销售额536.3亿元，较2018年同期增长约33%，奥园在3月年报业绩会中公布的年度销售目标是在去年912.8亿元的基础上实现25%的增幅，截至6月末完成度为47.0%，若不出意外很可能在下半年跨入“千亿”房企阵营。房企增长业绩放缓，或许可以从年初定下的销售目标中窥见端倪。事实上，不少房企已经改变了原先追求快速增长的态度，例如碧桂园

		<p>去年和今年都没有定销售目标，而制定今年销售目标的房企，平均增长率也只有 20%左右，房企对待“冲业绩”的态度开始趋于理性。从目标完成情况来看，克而瑞统计的 36 家房企中，有 32 家目标完成率超过 40%，14 家完成率达到或超过 50%，最高的宝龙地产完成率为 57.9%。不过泰禾、富力、融创等企业，目标完成率在 40%以下。但不论目标定在何种水平，下半年房企仍将持续面临销售压力。除市场形势的变化外，在政策层面，有机构统计显示，上半年全国房地产调控政策次数已达 250 多次，“一城一策”持续发挥作用。与此同时，调控政策也在从市场交易层面扩展至金融层面，今年 5 月银保监会曾发文要求严查机构变相为房企拿地融资等行为，到了 7 月，银保监会提出加强房地产信托领域风险防控，并指出部分房地产信托业务存在一定合规问题和风险隐患，需引起高度重视。而金融层面的调控，也将对今后几年房地产开发和销售产生重要影响。</p>	
一带一路	15/7/2019	<p>国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍 2019 年上半年进出口情况。据海关统计，今年上半年我国外贸进出口总值 14.67 万亿元人民币，比去年同期增长 3.9%。其中，出口 7.95 万亿元，增长 6.1%；进口 6.72 万亿元，增长 1.4%；贸易顺差 1.23 万亿元，扩大 41.6%。海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文表示，上半年我国外贸呈现平稳增长的态势，对“一带一路”沿线国家进出口增速高于全国进出口整体增速。上半年，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 4.24 万亿元，增长 9.7%，高出全国进出口整体增速 5.8 个百分点，占我国进出口总值的 28.9%，比重提升了 1.5 个百分点。其中，对俄罗斯、沙特阿拉伯、埃及进出口分别增长 11.5%、34%和 11%，对拉丁美洲和非洲等新兴市场分别也增长了 7.4%和 9%，分别高出整体增速 3.5 个和 5.1 个百分点。我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力正在持续释放，成为拉动我国外贸发展的新动力。“贸易方式结构继续优化，外贸内生动力不断增强，区域外贸发展格局更趋优化拓展，进出口产品结构持续优化是上半年我国外贸进出口稳中提质主要亮点。”李魁文表示。李魁文介绍，上半年我国外贸呈现平稳增长的态势。具体有以下七个方面的特点：</p> <p>一是一般贸易进出口增长且比重上升。上半年，我国一般贸易进出口 8.78 万亿元，增长 5.5%，占我国进出口总值的 59.9%，比去年同期提升 0.9 个百分点，贸易方式结构持续优化。其中，出口 4.67 万亿元，增长 9.5%；进口 4.11 万亿元，增长 1.4%。</p> <p>二是对欧盟、东盟和日本等主要贸易伙伴进出口增长。上半</p>	中国 一带 一路 网

		<p>年，我国对欧盟进出口总值为 2.3 万亿元，增长 11.2%，占我国进出口总值的 15.7%；我国对东盟进出口总值为 1.98 万亿元，增长 10.5%，占我国进出口总值的 13.5%。同期，我国对美国进出口总值为 1.75 万亿元，下降 9%，占我国进出口总值的 12%；我国对日本进出口总值为 1.03 万亿元，增长 1.7%，占我国进出口总值的 7%。</p> <p>三是对“一带一路”沿线国家进出口增速高于全国进出口整体增速。上半年，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 4.24 万亿元，增长 9.7%，高出全国进出口整体增速 5.8 个百分点，占我国进出口总值的 28.9%，比重提升了 1.5 个百分点。其中，对俄罗斯、沙特阿拉伯、埃及进出口分别增长 11.5%、34% 和 11%。我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力正在持续释放，成为拉动我国外贸发展的新动力。</p> <p>四是民营企业进出口增长，比重提升。上半年，我国民营企业进出口 6.12 万亿元，增长 11%，占我国进出口总值的 41.7%，比去年同期提升了 2.7 个百分点。其中，出口 4.02 万亿元，增长 13.3%，占我国出口总值的 50.6%；进口 2.1 万亿元，增长 6.8%，占我国进口总值的 31.2%。同期，外商投资企业进出口 5.92 万亿元，下降 1%，占我国进出口总值的 40.4%；国有企业进出口 2.57 万亿元，增长 0.3%，占我国进出口总值的 17.5%。</p> <p>五是中西部进出口增速高于全国进出口整体增速，区域发展更趋协调。上半年，西部 12 省市区进出口增速为 14%，高于全国进出口整体增速 10.1 个百分点；中部 6 省进出口增速为 8.1%，高出全国进出口整体增速 4.2 个百分点。同期，东北三省进出口增速为 0.7%，东部 10 省市进出口增速为 2.8%。</p> <p>六是机电产品和劳动密集型产品出口同步增长。上半年，我国机电产品出口 4.63 万亿元，增长 5.3%，占我国出口总值的 58.2%。其中，便携式电脑出口增长 11.4%；电动载人汽车出口增长 91.9%；太阳能电池出口增长 57.1%。同期，纺织品、服装等 7 大类劳动密集型产品合计出口 1.5 万亿元，增长 7%，占我国出口总值的 18.8%。</p> <p>七是原油和煤等大宗商品进口量增加，铁矿砂、大豆进口量有所减少。上半年，我国进口原油 2.45 亿吨，增加 8.8%；煤炭 1.54 亿吨，增加 5.8%；天然气 4692 万吨，增加 11.6%。此外，进口铁矿砂 4.99 亿吨，减少 5.9%；大豆 3827 万吨，减少 14.7%。</p>	
水泥	18/7/2019	我国打赢蓝天保卫战三年行动计划即将迎来收官年，高耗能工业超低排放升级改造势在必行。从知情人士处获悉，我国将以更大力度，更加精确地对高耗能产业进行停限产调节。	水泥网

		<p>据悉，相关部门正在计划对钢铁、煤炭、水泥、化工等 15 个重点行业开展绩效分级评价和差异化管理。通过生产工艺水平、治理技术等多项指标制定绩效评级细则，将行业企业分为 A、B、C 级，在京津冀及周边、长三角区域、汾渭平原等环保重点区域，根据不同天气条件，根据等级采取不同的停限产措施。上述分级停限产的政策，意在通过行业绩效分级，倒逼相关高耗能工业企业，加大环保升级改造力度，提高超低排放的积极性，形成公平竞争环境。近期，部分地区已明确，完成超低排放改造可豁免停限产。此前，江苏省出台《江苏省钢铁企业超低排放改造实施方案》，要求今年年底前，所有钢铁企业完成超低排放改造任务。四川省发布的《关于做好 2019-2020 年水泥行业错峰生产工作的通知》中也表示，根据深度治理排放改造情况，将水泥企业按照污染排放水平分为 A、B、C、D 四类，A 类不参与错峰生产，其余在基准天数基础上按相应比例执行，年内有环境违法违规记录的企业不享受错峰生产优惠政策。值得注意的是，未来环保治理力度只会严不会松。李新创说，今年秋冬限产程度“只严不松”。他认为，2020 年是我国多项环保政策验收年，除了环保攻坚三年行动收官外，例如《水污染防治行动计划》《重点流域水污染防治规划（2016-2020 年）》《全国地下水污染防治规划（2011-2020 年）》等政策目标；《土壤污染防治行动计划》《“十三五”生态环境保护规划》目标节点也均在 2020 年。</p>	
京津冀	19/7/2019	<p>随着京津冀协同发展、粤港澳大湾区、长江三角洲一体化指导性文件的下发，各个区域迅速进入落实阶段，一大批重大项目、重大工程纷纷上马。京津冀方面，北京发布的京津冀协同发展三年行动计划表示，曹妃甸协同发展示范区、张承生态功能区、天津滨海—中关村科技园、北京新机场临空经济区等“4+N”产业合作格局将巩固提升。同时，将加快石家庄（正定）中关村集成电路基地等一批重大项目建设。此外，将加快“三城一区”建设步伐，深化首都科技条件平台合作站和北京技术市场服务平台（一站一台）合作，为三地企业、科研机构提供联合研发、测试检测、技术转移等多种服务。众多大项目的上马，各种政策红利的释放，促使各区域投资迅速升级。18 日，上海国际集团牵头发起设立“长三角协同优势产业基金”，总规模 1000 亿元，首期 100 亿元。而在 6 月下旬，长三角 G60 科创走廊，包括上海松江、江苏苏州、浙江杭州、安徽合肥等长三角九个城市签署 86 项合作项目，总投资达 2192 亿元。上海青浦区也公布，该区围绕长三角一体化发展国家战略目标，从示范区四个新高地战略定位出发，</p>	新华网

		<p>梳理确定了 128 项、总投资 1458 亿元的重大项目。包括：社会投资项目 31 项、总投资额 509 亿元；政府性投资项目 97 项、总投资额 949 亿元。粤港澳大湾区方面，湾区内各地市也迎来了投资的高峰期。深圳市发展与改革委员会发布的《深圳市 2019 年政府投资项目计划》显示，2019 年深圳重点项目共计 735 个，计划投资 12413 亿元。其中，在轨道交通、城市干线路网、综合立体停车场、综合管廊等工程建设，计划安排年度投资 287.4 亿元，民生服务项目安排年度投资 137.7 亿元。对支持未来发展的科创，推进光明科学城启动区土建工程、未来网络试验设施国家重大科技基础设施项目、智能网联交通测试示范平台临时封闭测试区等项目投资 124 亿元。京津冀区域在经历了 5 年的快速建设期后，进入稳定投资阶段。北京 2019 年集中精力推进 100 个基础设施、100 个民生改善和 100 个高精尖产业项目，即“三个一百”工程。重点工程当年计划完成投资约 2354 亿元、建安投资约 1243 亿元。河北省京津冀协同发展项目 133 项，年计划投资 1028.7 亿元。天津方面，京津冀协同发展平台建设项目 4 项，总投资 59.1 亿元。值得一提的是，已是我国经济重要增长极的京津冀、粤港澳、长三角地区，其经济增长来源于内部的大量投资，显示出巨大的外溢效应，带动较弱地市共同发展。7 月 16 日，河南省新乡市承接京津冀产业转移项目签约仪式在北京举行，共签约 38 个项目，总投资达 394.85 亿元。项目涵盖工业类、文旅类、服务业类和基础设施类。粤港澳区域外溢现象更为明显，广西贵港市投资促进局数据显示，今年 1 至 5 月，贵港市累计新增签约项目 145 个，合同投资额 399.58 亿元，比去年同期增长 37.64%。其中，来自粤港澳地区投资项目 52 个，投资总额 182.26 亿元，占签约项目总投资额近半壁江山。</p>	
基础建设	16/7/2019	<p>国家统计局 15 日发布的数据显示，2019 年 1-6 月份，全国固定资产投资(不含农户)299100 亿元，同比增长 5.8%，增速比 1-5 月份提高 0.2 个百分点。从环比速度看，6 月份固定资产投资(不含农户)增长 0.44%。其中，民间固定资产投资 180289 亿元，同比增长 5.7%，增速比 1-5 月份提高 0.4 个百分点。根据国家统计局数据，2019 年上半年水泥产量为 104,469.00 万吨，比去年同期增产 4761.00 万吨，6 月单月水泥产量为 21,149.00 万吨，比去年 6 月增产 1,325.00 万吨。上半年水泥产量同口径和全口径分别增长 6.80%和 4.77%，增速环比分别下滑 0.3 个百分点和增长 0.47 个百分点，两个口径的差异继续缩小。</p>	新华网
水利投资	19/7/2019	<p>近日，海河水利委员会党组成员、巡视员户作亮率调研组到</p>	水利

	<p>委属单位开展“不忘初心，牢记使命”主题教育调研，围绕委党组时刻关心的改善职工生产生活条件、加强单位基础设施建设三年方案推进落实等方面，找差距、找问题，推动主题教育往深里走、往心里走、往实里走。调研组先后走访了漳卫南运河四女寺枢纽管理局、武城河务局与海河水利委员会水文局、通讯中心，实地查看了职工饮水、供暖、供电、业务用房、微波通讯、水文监测等设施设备存在的问题与新建项目的运行情况，并与基层干部职工开展座谈研讨，深入了解了基层单位的建设需求和群众诉求，对下一步建设方向和思路提出了指导性意见。户作亮指出，基层单位基础设施建设既是民生问题又是发展问题，“十三五”前四年在各单位的通力合作下，各项建设取得了良好的成效，《海委改善职工生产生活条件加强单位基础设施建设工作方案（2018-2020年）》中确定的基础设施相关工作稳步推进，绝大多数已经建成并发挥效益，改善了办公环境，稳定了职工队伍。2019年是“十三五”建设收官的关键之年，要高度重视，以改善职工生产生活条件的实际践行共产党人的初心，展现出担当精神和使命感，持续把各项工作抓好抓实。一要继续做好收尾和攻关工作，积极配合上级主管部门，全力促成海河水利委员会基层单位水电等配套设施建设项目立项，全面完成三年方案既定的基础设施建设任务，在重点领域补齐业务能力建设短板，加快已建成项目的竣工验收，及时发挥工程效益；二要坚持全局意识、系统思维，认真谋划“十四五”建设方向，对已有设施进行系统梳理，把问题找清楚、把症结分析透，拿出破解问题的实招、硬招，不断提升海河水利委员会各基层单位的基础设施水平，保障海河水利委员会事业可持续发展。海河水利委员会规计处、水文局、通讯中心、漳卫南局相关负责人参加调研。</p>	部
--	--	---

资料来源：wind，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴证券建材行业周报：关注后周期需求释放和政策导向预期	2019.07.15
行业	东兴证券建材行业周报：西部和北部供需仍好，着眼政策预期和业绩持续	2019.07.07
行业	东兴证券建材行业周报：把握周期，着眼区域和阶段	2019.06.30
行业	东兴证券建材行业周报：观察期节奏变化，不改确定趋势	2019.06.25
行业	东兴证券建材行业周报：把握政策节奏、预期和方向	2019.06.17
行业	东兴证券建材行业周报：瞄准政策，抓业绩持续增长	2019.06.09
行业	东兴证券建材行业周报：地产和基建带来的需求改善将持续	2019.06.02
行业	东兴证券建材行业周报：淡季因素不是考虑关键	2019.05.27
行业	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
行业	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
行业	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
行业	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
行业	东兴证券建材行业周报：弹性虽弱，但业绩韧性很强	2019.04.15
行业	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
行业	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
行业	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
行业	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
行业	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
行业	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
行业	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
行业	东兴证券建材行业周报：当前地产实际比预期的好	2019.02.18
行业	东兴证券建材行业周报：前阶段实际比预期好	2019.02.12
行业	东兴证券建材行业周报：12 月地产数据稳带来估值修复，长期防风险依然是主线	2019.01.28
行业	东兴证券建材行业周报：政策预期变强，继续关注修复	2019.01.21
行业	东兴证券建材行业周报：大小周期右侧和淡季，关注政策预期	2019.01.15
行业	东兴证券建材行业周报：抓住基建边际改善和业绩超预期的修复	2019.01.07
行业	东兴证券建材行业周报：其实是供需的双重作用	2019.01.04
行业	东兴证券建材行业周报：关注后周期需求释放和政策导向预期	2019.07.15

资料来源：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。