

建筑材料

京津冀水泥价格创一年以来新高

【水泥玻璃周数据】

水泥价格继续上涨。本周末全国水泥市场平均价格为 **459 元/吨**，周环比 **+8 元/吨**。全国水泥库存 **50.5%**，周环比 **-1.9%**。价格上涨地区主要是河北、江苏、浙江、山东、河南、安徽北部、广东和陕西等地，幅度 20-120 元/吨。其中河南地区上涨频次和幅度最大，累计涨幅超过 100 元/吨，其他地区涨幅较为合理。11月中旬，国内多数地区下游建筑工程出现赶工现象，特别前期环保管控区域，预警解除后下游需求突然暴发，再加上河南地区因环保治理企业大面积停产，导致水泥价格出现暴涨，从而带动周边地区价格全面上行。

泛京津冀地区水泥库存 43.1%，周环比-3.4%；长江中下游流域水泥库存 45.9%，周环比-4%；长江流域库存 47.6%，周环比-2.6%；两广地区库存 47.2%，周环比持平。

玻璃价格继续上涨。本周末全国建筑用白玻平均价格 **1679 元**，周环比 **+5 元**，年同比 **+72 元**。在产玻璃产能 94050 万重箱，周环比持平，年同比-960 万重箱。周末行业库存 3716 万重箱，周环比-7 万重箱，年同比+500 万重箱。从区域看，华中、华东和华南等地区市场需求较好，生产企业报价继续上涨，成交尚可。华北部分地区生产企业价格出现较大幅度的回落，但出库情况一般，贸易商削减自己库存。产能方面，本周没有产能变化。前期点火的广西北海信义生产线计划下月中旬引板。

【周观点】

因为基数原因，10月地产销售/投资增速仍较有韧性，基建增速有所回落。但从政策进一步降低基建资本金比例，央行三季度货币政策报告“加强”逆周期调控的表述上来看，基建向上更加具有确定性。**推荐：1) 冀东水泥 PB 仅 1.1 倍，而京津冀水泥价格本周创一年以来的新高，横向比较其他水泥股，2019 年 6 倍 PE 处于相当水平，但 2020 年 PE 则已低估较多。中期来看，冀东权益销量具备翻倍的空间。2) 三维股份，铁路轨交新建和维修市场的龙头公司，新合作模式下带来订单/产能的 3 年高增长，2020 年主业估值 12 倍，前期公告携手四川金虹(具有全球独家的铁轨表面强化/修复技术)，开拓铁路线上金属件表面加工的大市场。**

随着虽然地产下行压制了装修建材的估值，但龙头市占率提升不断推动业绩增长。从 11~14 年两次地产下行周期来看，具有长期成长空间和明显竞争优势的细分龙头，12~15 倍当年动态估值是底部区域。目前阶段，防水保温材料、瓷砖卫浴、五金等行业龙头市占率已在底部区域，营改增、减税降费驱动小企业加速退出，龙头公司的成长更加确定。

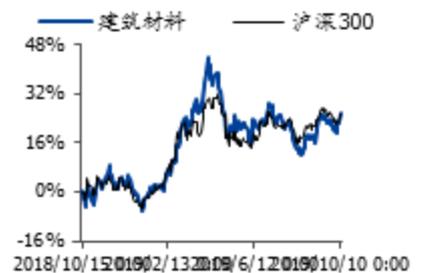
中长期我们认为应该更加踊跃拥抱细分龙头——迎接细分龙头的盛宴。

1) 细分龙头的成长盛宴体现为，第一，收入和市占率的持续快速增长，1 季度这些龙头的发货量增长普遍在 30~50%，甚至更高。第二，利润率改善，一方面减税降费中性情况下对建材行业利润提升大约 8%，另一方面随着上游做供给侧收紧的边际缓和，中下游制造业重新定价周期中利润率会有所回升。第三，随着股票市场地位上升和制度变化，龙头也是更加受益的，例如放松并购和再融资等。这些上市的行业龙头竞争优势会得到强化，例如五金、陶瓷、卫浴、防水材料等等。继续推荐**坚朗五金、东方雨虹、帝欧家居、蒙娜丽莎、科顺股份、凯伦股份、垒知集团、惠达卫浴**。

2) 除了成长的维度，投资者对盈利的持续性和盈利的质量，行业集中度越来越高，企业盈利稳定性和现金流也会改善，也会有更多的企业有能力、有意愿提高分红。例如水泥、玻璃、管材、石膏板等传统建材行业。继续推荐**冀东水泥、伟星新材、旗滨集团、北新建材、祁连山、华新水泥、海螺水泥、上峰水泥、塔牌集团、万年青**。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号：S0680518030009

邮箱：huangshitaot@gzsq.com

分析师 房大磊

执业证书编号：S0680518010005

邮箱：fangdalei@gzsq.com

分析师 石峰源

执业证书编号：S0680519080001

邮箱：shifengyuan@gzsq.com

相关研究

- 1、《建筑材料：玻璃生产成本曲线陡峭化》2019-11-10
- 2、《建筑材料：竣工稳步上行，装修建材估值切换》2019-11-04
- 3、《建筑材料：推荐铁路轨枕龙头三维股份》2019-10-28



【行业细分观点】

1、水泥：2019年11月8日至2019年11月15日，本周末全国水泥市场平均价格为**459元/吨**，周环比**+8元/吨**，**+1.9%**。全国水泥库存**50.5%**，周环比**-1.9%**。本周全国水泥市场价格大幅上涨，价格上涨地区主要是河北、江苏、浙江、山东、河南、安徽北部、广东和陕西等地，幅度20-120元/吨。其中河南地区上涨频次和幅度最大，累计涨幅超过100元/吨，其他地区涨幅较为合理。11月中旬，国内多数地区下游建筑工程出现赶工现象，特别前期环保管控区域，预警解除后下游需求突然暴发，再加上河南地区因环保治理企业大面积停产，导致水泥价格出现暴涨，从而带动周边地区价格全面上行。

泛京津冀地区水泥市场均价为**496元/吨**，周环比**+28元/吨**，年同比**+33元/吨**；长江中下游流域水泥市场均价为**510元/吨**，周环比**+10元/吨**，年同比**-45元/吨**；长江流域水泥市场均价为**509元/吨**，周环比**+6元/吨**，年同比**-29元/吨**；两广地区水泥市场均价为**513元/吨**，周环比**+10元/吨**，年同比**+35元/吨**。

泛京津冀地区水泥库存**43.1%**，周环比**-3.4%**；长江中下游流域水泥库存**45.9%**，周环比**-4%**；长江流域库存**47.6%**，周环比**-2.6%**；两广地区库存**47.2%**，周环比持平。

2019年水泥投资策略《周期往复，看好京津冀水泥》

(1)、2016~2018年水泥录得连续三年超额收益，核心动力是供给约束推动下景气持续上升。2017年4季度开始，水泥股价落后于盈利的增长，核心因素是景气进入超高区间后估值必然出现钝化，估值从10倍下降到5倍。2018年下半年以后，水泥价格和股价走势出现分化，核心原因是去年策略《看好水泥，警惕供给短缺的风险》提到的在华东供给短缺之后，景气拐点预期的出现。

(2)、2019年水泥景气和2012年上半年快速下跌至低位将有所不同：景气中枢略下移，上半年不悲观，下半年不乐观。经历了地产销售、土地出让和基建投资加速下滑之后，“投资稳增长”周期性再度开启，我们预计2019年水泥需求上半年增长2%，全年增长0.6%左右，波动幅度明显小于过往周期。供给侧环保的刚性约束仍旧较强，但高景气下行业错峰略有松动，2019年下半年置换产能逐渐投放，我们测算2019年供给能力同比增长1.5%。中性情况下，运转率略有下降，景气中枢下行。下半年面临产能投放，需求可能周期性走弱，景气受到更大压制。

(3)、区域差异收敛，北升南降，京津冀区域尤好。2015年以来南北方景气差异一直在扩大，主要原因是需求南增北减，从而南方产能运转率上升更快。在基建的推动下，经历了5年水泥需求连续下滑之后，北方2019年有望迎来增长，运转率上升。而南方运转率将略有下降，南北方差异将收敛。我们尤其看好京津冀景气上升，区域需求或有5%增长，在目前的运转利用率和库位中枢上，已经具有较强的价格弹性。中期推荐冀东水泥。**(4)、长期来看，水泥需求仍处于高位平台期**，供给侧改革推动水泥行业集中度继续提升，产能利用率维持高位，盈利中枢较过去抬升而波动性下降，高ROE、高现金流和高分红价值属性凸显，水泥股的估值水平将得到提升。长期推荐海螺水泥、华新水泥等华东龙头。

2、玻璃：本周末全国建筑用白玻平均价格1679元，周环比+5元，年同比+72元。从区域看，华中、华东和华南等地区市场需求较好，生产企业报价继续上涨，成交尚可。华北部分地区生产企业价格出现较大幅度的回落，但出库情况一般，贸易商削减自己库存。产能方面，本周没有产能变化。前期点火的广西北海信义生产线计划下月中旬引板。

玻璃南北方差异收窄，受益于沙河燃煤生产线的停产，北方价格持续攀升。南方产能不断投放压制价格。整体供需关系仍旧平衡。中期来看，玻璃的供给侧逻辑仍不强，需求仍是主导。长期推荐旗滨集团（南方格局集中，快速拓展下游深加工，分红率高），关注金晶科技、南玻A。

3、玻纤：无碱池窑粗纱市场周内价格主流趋稳，市场交投良好。近期国内部分池窑企业价格计划上调，但据了解，实际成交价格变动不大，部分产品价格小幅上调，主流产品价格仍维稳。近期受价格提涨刺激，下游拿货量不减，加之周内部分产线停产，整体供需表现良好，随着天气转冷，下游赶工将逐渐收窄。近期龙头企业因前期库存压力偏大，短期价格调整意向一般。

电子纱市场近期表现尚可，受成本面及下游市场价格提涨刺激，近期电子纱市场实际成交价格有小幅回调，当前电子纱 G75 市场实际成交价格在 7800-7900 元/吨不等，厂家对外报价主流价在 8000-8100 元/吨。下游电子布价格近期小幅调涨，涨幅在 0.2-0.4 元/米，现阶段，下游电子布价格主流维持 3.0-3.4 元/米不等，预计近期国内电子纱价格主流维稳运行，长线来看价格存再次小涨预期。

长期来看，风电、汽车轻量化、5G 等新兴需求增长，拉动玻纤需求稳步增长。其次，随着玻纤下游应用领域不断拓展，同时钢铁等替代产品维持高位，有利于玻纤提升渗透率。龙头企业的研发和生产规模优势较明显，市占率仍有提升空间。长期重点推荐中国巨石、中材科技，关注长海股份。

4、装修建材：更加踊跃拥抱细分龙头——迎接细分龙头的盛宴。

1) 波动收窄，零售端承压、工程端仍是快车道：受到地产需求下行影响，经销零售端收入增速下降明显，预计 19 年收入端压力仍然较大；工程端业务在精装修趋势叠加地产商集中度跳增之下，收入快速增长趋势有望延续。

2) 格局向好，龙头受益：短期来看，受到政策降温预期和中美贸易摩擦反复的影响，市场有所波动，板块内个股普遍有所调整，需求预期波动和外部不确定性增强影响板块整体估值。从 11-14 年两次地产下行周期来看，具有长期成长空间和明显竞争优势的细分龙头，12~15 倍动态估值是底部区域。目前阶段，防水材料、瓷砖卫浴、五金等行业龙头市占率仍非常低，营改增、减税降费驱动小企业加速退出，龙头公司的成长空间较前 2 轮周期更加确定，估值底部也将得到抬升。

中长期来看，我们认为产业资源向龙头公司集聚的态势继续强化，龙头集中的逻辑持续演绎。目前多数装修建材细分行业龙头市占率仍然较低，“大行业、小公司”的特征依然明显，龙头公司凭借品牌、渠道、资金等综合竞争优势持续扩大市场份额；看好消费建材龙头企业集中度持续提升的逻辑。

3) 考虑增长和估值，关注优质高成长、估值性价比高的个股品种，重点推荐坚朗五金、东方雨虹、帝欧家居、蒙娜丽莎、科顺股份、凯伦股份。

风险提示：宏观政策反复，汇率大幅贬值。

重点标的

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE				评级
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
600585	海螺水泥*	5.63	6.15	6.22	6.35	7.6	6.9	6.9	6.7	-
600801	华新水泥	3.46	3.23	2.98	3.08	5.6	6.0	6.5	6.3	增持
601636	旗滨集团	0.46	0.51	0.51	0.45	9.1	8.2	8.2	9.3	增持
000786	北新建材	1.46	1.47	1.76	2.08	14.3	14.2	11.9	10.1	买入
002798	帝欧家居	1.01	1.40	1.86	2.49	23.1	16.7	12.6	9.4	买入
000401	冀东水泥	1.10	2.28	3.01	3.43	12.8	6.2	4.7	4.1	买入
000672	上峰水泥	1.81	2.72	2.83	2.88	8.0	5.3	5.1	5.0	增持
002372	伟星新材	0.75	0.70	0.81	0.93	16.3	17.5	15.1	13.1	增持
002271	东方雨虹	1.01	1.49	1.98	2.49	23.4	15.8	11.9	9.5	买入
600176	中国巨石*	0.68	0.59	0.68	0.80	13.1	15.1	13.1	11.1	-
002398	垒知集团	0.36	0.59	0.78	0.95	14.2	8.7	6.6	5.4	增持
600720	祁连山	0.84	1.55	1.59	1.74	12.4	6.7	6.5	6.0	增持
603385	惠达卫浴	0.65	0.81	0.97	1.17	15.0	12.1	10.1	8.4	买入
600449	宁夏建材	0.90	0.79	0.87	1.46	10.8	12.3	11.1	6.6	增持
002791	坚朗五金	0.54	1.03	1.54	2.17	52.6	27.6	18.5	13.1	买入
603033	三维股份	0.65	1.00	1.47	2.00	26.9	17.5	11.9	8.7	买入
002918	蒙娜丽莎	1.53	1.09	1.43	1.85	10.9	15.2	11.6	9.0	买入
300715	凯伦股份	0.50	0.90	1.83	2.97	43.7	24.3	12.0	7.4	买入

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所；注：标*号公司EPS盈利预测为wind一致预测数值

内容目录

1、本周行情回顾.....	7
2、水泥行业本周跟踪.....	8
3、玻璃行业本周跟踪.....	13
4、玻纤行业本周跟踪.....	16
5、装修建材本周跟踪.....	18
6、行业要闻回顾.....	20
7、重点上市公司公告.....	22
8、风险提示.....	23

图表目录

图表 1: 建材 (SW) 行业年初以来市场表现.....	7
图表 2: 建材 (SW) 行业年初以来每周资金净流入额 (亿元).....	7
图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五.....	8
图表 4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五.....	8
图表 5: 全国水泥价格周环比+8元/吨.....	9
图表 6: 全国水泥库存周环比-1.9%.....	9
图表 7: 长江流域水泥库存周环比-2.6%.....	9
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比-4.0%.....	9
图表 9: 两广地区水泥库存周环比持平.....	9
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比-3.4%.....	9
图表 11: 全国熟料月度库存环比+2.3%.....	10
图表 12: 华东熟料月度库存环比-1.2%.....	10
图表 13: 长江流域熟料月度库存环比+1.3%.....	10
图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比+2.7%.....	10
图表 15: 两广地区熟料月度库存环比-7.5%.....	10
图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比+1.0%.....	10
图表 17: 长江流域水泥价格周环比+6元/吨.....	11
图表 18: 长江中下游水泥价格周环比+10元/吨.....	11
图表 19: 两广地区水泥价格周环比+10元/吨.....	11
图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比+28元/吨.....	11
图表 21: 华北水泥价格周环比+4元/吨.....	11
图表 22: 东北水泥价格周环比持平.....	11
图表 23: 华东水泥价格周环比+9元/吨.....	12
图表 24: 中南水泥价格周环比+23元/吨.....	12
图表 25: 西南水泥价格周环比持平.....	12
图表 26: 西北水泥价格周环比+6元/吨.....	12
图表 27: 水泥产量增速图.....	12
图表 28: 粗钢产量增速图.....	12
图表 29: 水泥价格库存变化汇总.....	13
图表 30: 全国玻璃均价周环比持平.....	14
图表 31: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比持平.....	14
图表 32: 平板玻璃存货周环比-7万重箱.....	14
图表 33: 北京平板玻璃均价周环比-23元/吨.....	14

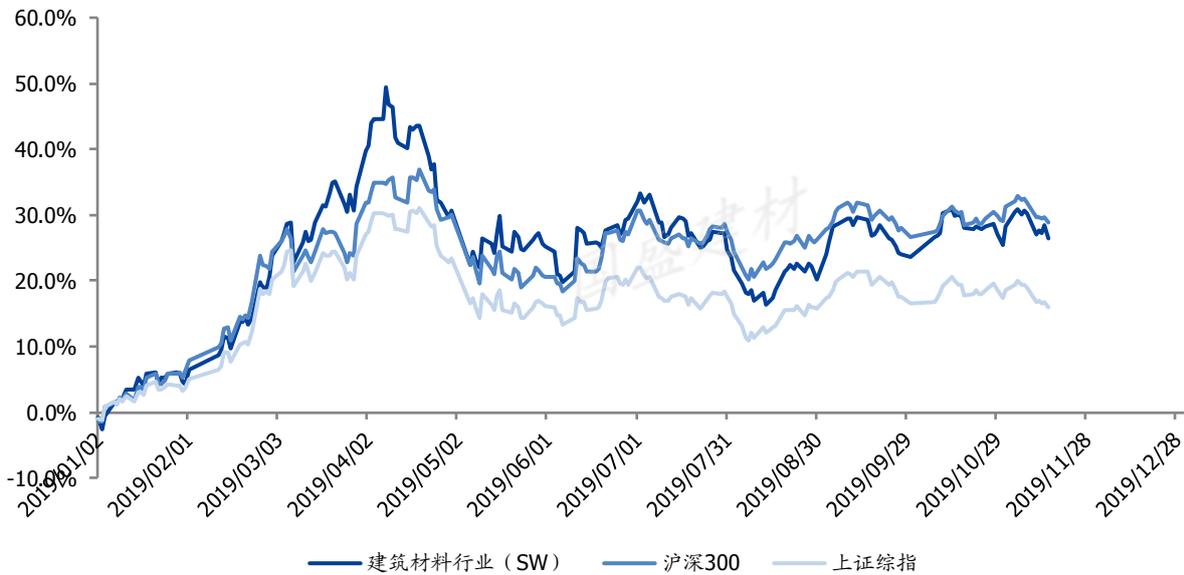
图表 34: 成都平板玻璃均价周环比持平.....	15
图表 35: 广州平板玻璃均价周环比+14元/吨.....	15
图表 36: Low-E玻璃价格周环比持平.....	15
图表 37: 光伏玻璃价格周环比持平.....	15
图表 38: 纯碱价格周环比-21元/吨.....	15
图表 39: 重油价格周环比持平.....	15
图表 40: 房地产竣工面积增速图.....	16
图表 41: 玻璃产量增速图.....	16
图表 42: 玻璃价格变化汇总.....	16
图表 43: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平.....	17
图表 44: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平.....	17
图表 45: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平.....	17
图表 46: 铂、铑价格周环比分别为-4元/克、+95元/克.....	17
图表 47: 全球主要经济体 PMI.....	17
图表 48: 中国汽车产量增速 (%).....	17
图表 49: 本周品牌动态.....	18
图表 50: 装修建材原料价格汇总.....	18
图表 51: 沥青价格周环比持平.....	18
图表 52: 美废价格周环比持平.....	18
图表 53: PPR 周均价环比持平.....	19
图表 54: PVC 周均价环比+107元/吨.....	19
图表 55: 胶合板周均价环比-18.65元/张.....	19
图表 56: 纤维板周均价周环比-6.85元/张.....	19
图表 57: 本周供给侧要闻回顾.....	20
图表 58: 本周行业其他要闻回顾.....	21
图表 59: 本周重点公司公告.....	22

1、本周行情回顾

本周(2019.11.08-2019.11.15)建筑材料板块(SW)下跌-2.93%，上证综指下跌-2.46%，超额收益为-0.47%。本周建筑材料板块(SW)资金净流入额为-14.88亿元。

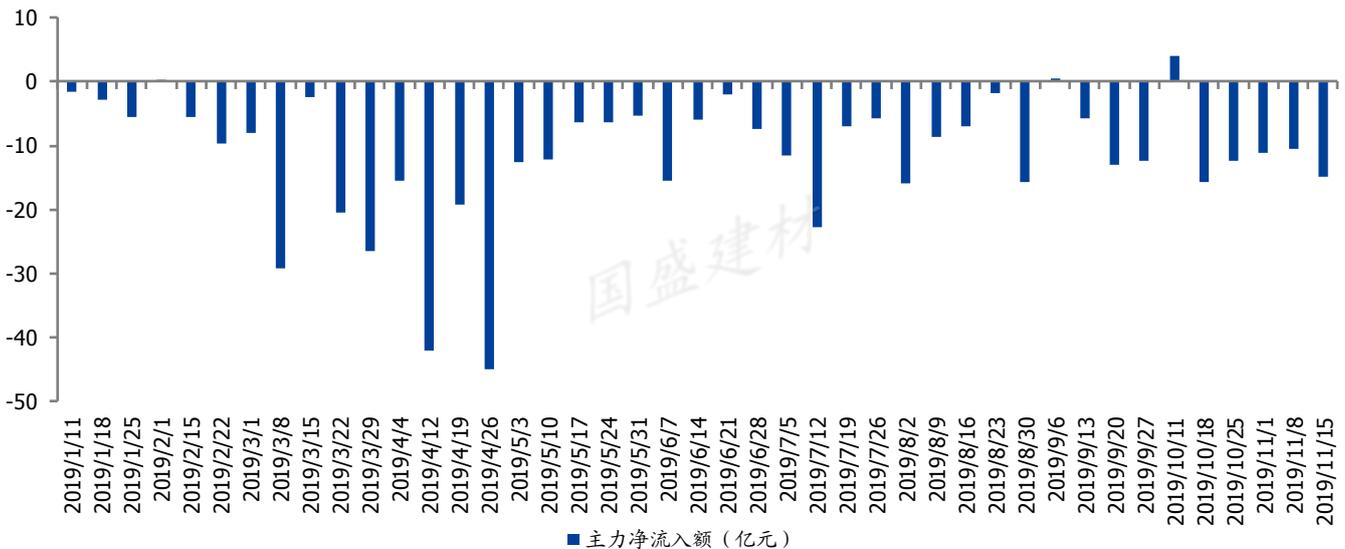
个股方面，九鼎新材、亚士创能、金刚玻璃、龙洲股份、石英股份位列涨幅榜前五，海鸥住工、开尔新材、伟星新材、三峡新材、三圣股份位列涨幅榜后五。

图表 1: 建材(SW)行业年初以来市场表现



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 2: 建材(SW)行业年初以来每周资金净流入额(亿元)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
002201	九鼎新材	26.43	26.40	28.86	317.54
603378	亚士创能	18.05	11.76	14.22	36.23
300093	金刚玻璃	12.09	7.09	9.55	97.87
002682	龙洲股份	4.46	5.69	8.15	5.19
603688	石英股份	15.55	5.07	7.53	42.79

资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
002742	三圣股份	5.61	-7.58	-5.12	-30.83
600293	三峡新材	2.99	-8.00	-5.54	-23.53
002372	伟星新材	12.22	-8.53	-6.07	-2.40
300234	开尔新材	9.16	-9.49	-7.03	61.55
002084	海鸥住工	6.06	-12.43	-9.97	55.78

资料来源: Wind、国盛证券研究所

2、水泥行业本周跟踪

价格方面: 本周末全国水泥市场平均价格为 459 元/吨, 周环比+8 元/吨。本周全国水泥市场价格周环比大幅上涨 1.9%。价格上涨地区主要是河北、江苏、浙江、山东、河南、安徽北部、广东和陕西等地, 幅度 20-120 元/吨。其中河南地区上涨频次和幅度最大, 累计涨幅超过 100 元/吨, 其他地区涨幅较为合理。11 月中旬, 国内多数地区下游建筑工程出现赶工现象, 特别前期环保管控区域, 预警解除后下游需求突然暴发, 再加上河南地区因环保治理企业大面积停产, 导致水泥价格出现暴涨, 从而带动周边地区价格全面上行。

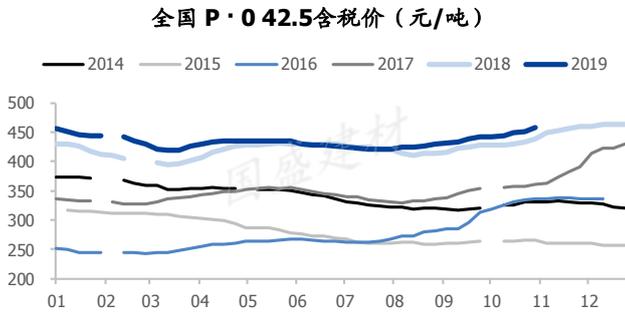
重点区域情况: 本周, 泛京津冀地区水泥市场均价为 496 元/吨, 周环比+28 元/吨, 年同比+33 元/吨; 长江中下游流域水泥市场均价为 510 元/吨, 周环比+10 元/吨, 年同比-45 元/吨; 长江流域水泥市场均价为 509 元/吨, 周环比+6 元/吨, 年同比-29 元/吨; 两广地区水泥市场均价为 513 元/吨, 周环比+10 元/吨, 年同比+35 元/吨。

库存方面: 2019 年 11 月 8 日至 2019 年 11 月 15 日, 全国水泥库存 50.5%, 周环比-1.9%。华北地区库存周环比-1.5% (河北、山西分别下降 3.8%、3.8%), 东北地区库存周环比持平, 华东地区库存周环比-2.5% (上海、江苏、浙江、山东分别下降 10.0%、2.0%、4.0%、1.7%), 中南地区库存周环比-2.3% (河南、湖北分别下降 11.3%、2.5%), 西南地区库存周环比持平, 西北地区周环比-1.3% (陕西下降 6.7%)。截至目前, 东北地区库存最高, 为 65.4%。华北、华东、中南、西南、西北地区库存分别为 46.0%、47.1%、46.6%、62.2%、53.3%。

熟料库存方面: 2019 年 10 月全国熟料库存月环比+2.3%, 为 58.0%。目前华北、东北、华东、中南、西南、西北库存分别为 57.5%、71.7%、46.7%、60.0%、63.8%、55.0%, 较上月分别上升 3.8%、5.0%、-1.2%、2.0%、2.5%、3.5%。

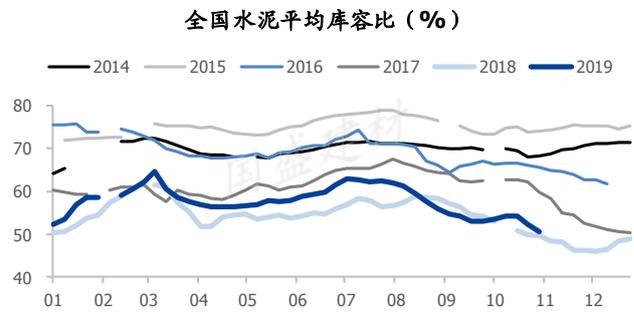
重点区域情况: 泛京津冀地区水泥库存 43.1%，周环比-3.4%；长江中下游流域水泥库存 45.9%，周环比-4%；长江流域库存 47.6%，周环比-2.6%；两广地区库存 47.2%，周环比持平。

图表 5: 全国水泥价格周环比+8元/吨



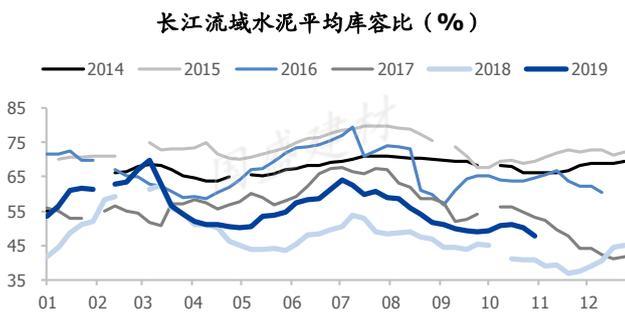
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 6: 全国水泥库存周环比-1.9%



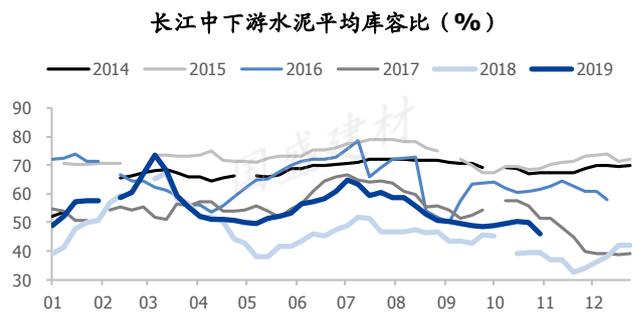
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 长江流域水泥库存周环比-2.6%



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 8: 长江中下游水泥库存周环比-4.0%



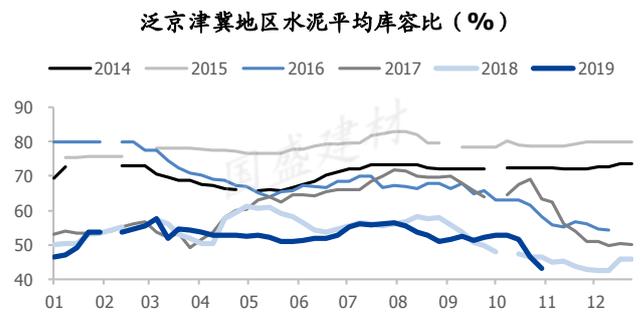
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 两广地区水泥库存周环比持平



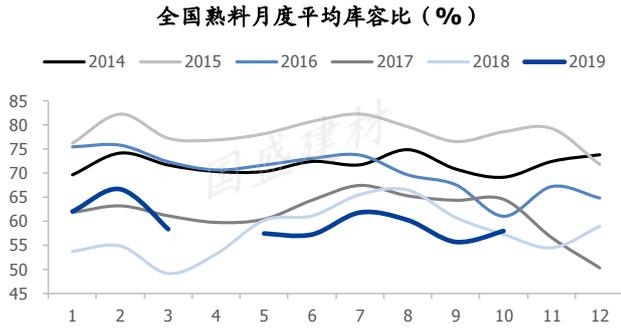
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比-3.4%



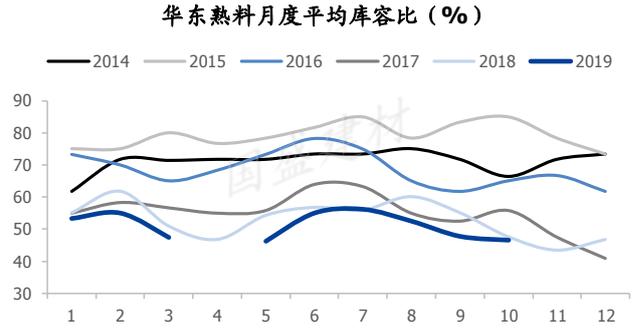
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 11: 全国熟料月度库存环比+2.3%



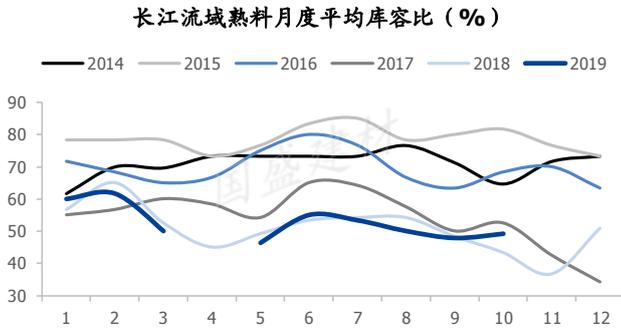
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 华东熟料月度库存环比-1.2%



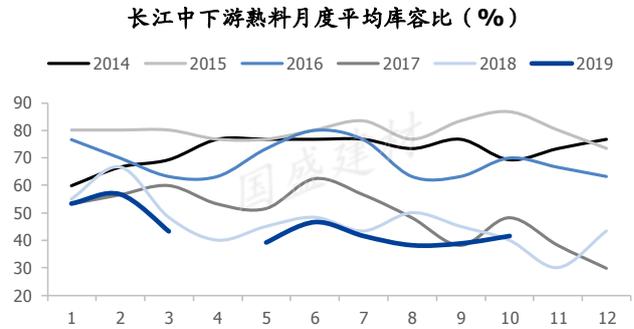
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 长江流域熟料月度库存环比+1.3%



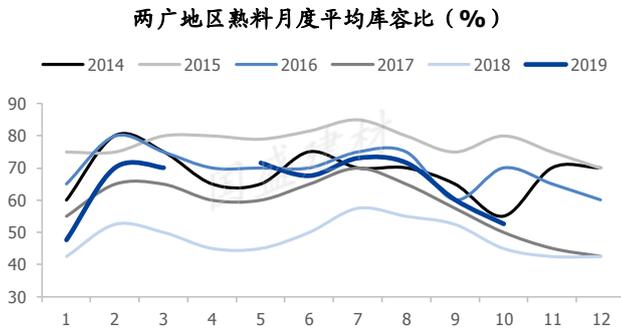
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 长江中下游熟料月度库存环比+2.7%



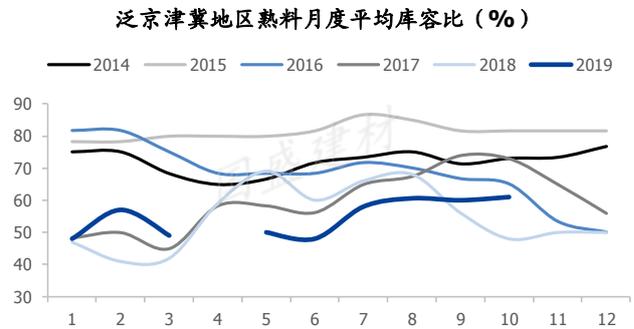
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 两广地区熟料月度库存环比-7.5%



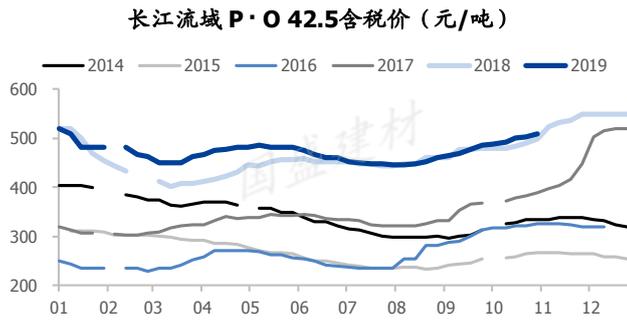
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 泛京津冀地区熟料月度库存环比+1.0%



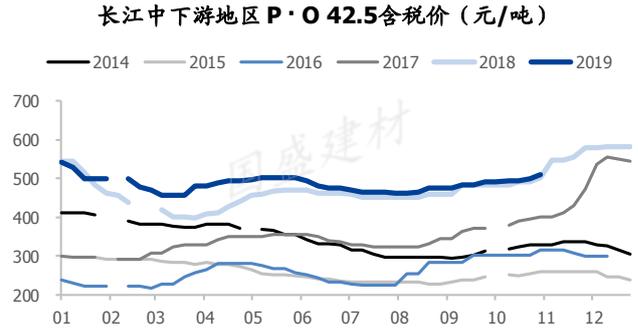
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 长江流域水泥价格周环比+6元/吨



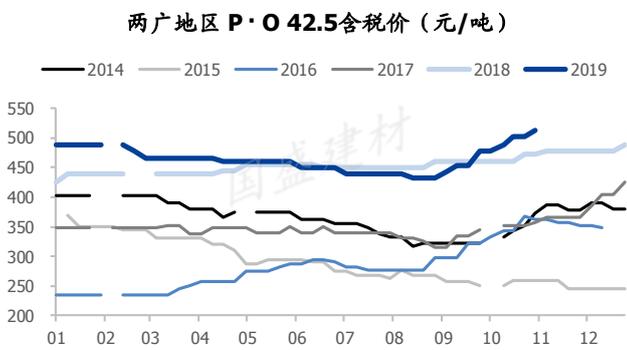
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 长江中下游水泥价格周环比+10元/吨



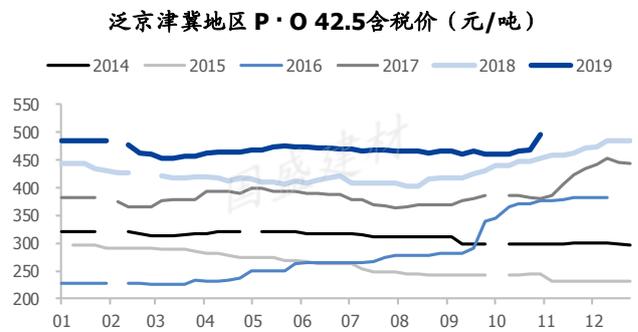
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 两广地区水泥价格周环比+10元/吨



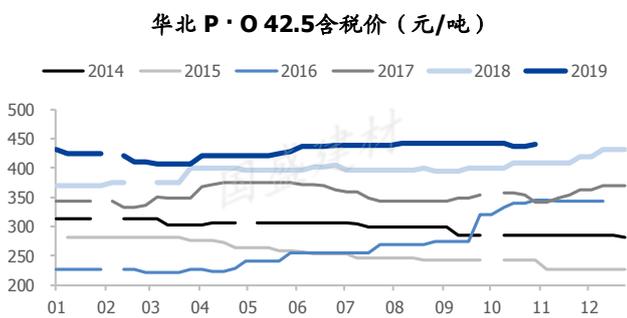
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 泛京津冀地区水泥价格周环比+28元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 21: 华北水泥价格周环比+4元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 22: 东北水泥价格周环比持平



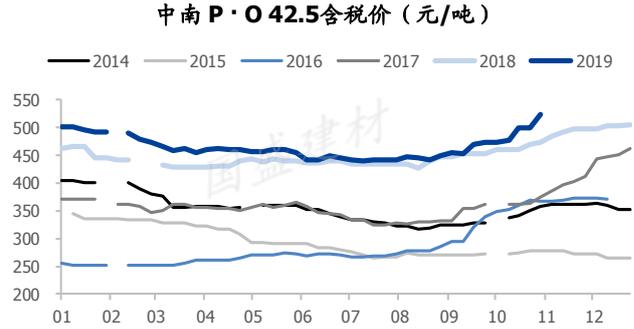
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 23: 华东水泥价格周环比+9元/吨



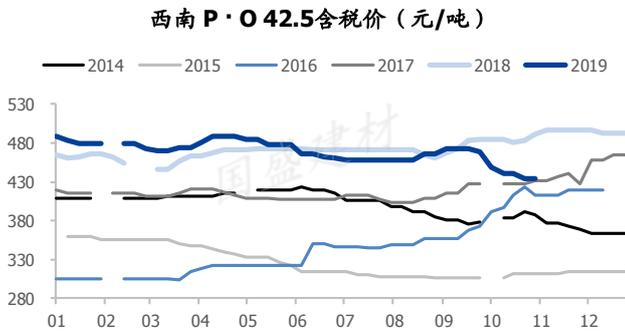
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 24: 中南水泥价格周环比+23元/吨



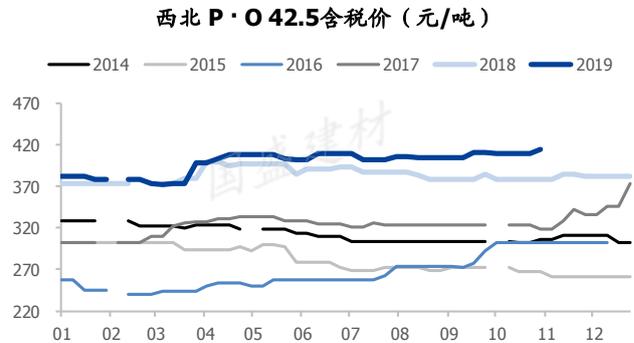
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 25: 西南水泥价格周环比持平



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 26: 西北水泥价格周环比+6元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 27: 水泥产量增速图



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 28: 粗钢产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 29: 水泥价格库存变化汇总

省份	本周P·042.5含税价(元/吨)	环比上周	同比去年	本周水泥库容比(%)	环比上周	同比去年	本轮价格高/低点	距离高/低点价格
华北地区	441	4	32	46.0	-1.5	-2.5	439/394	2/47
北京	490	0	40	40.0	0.0	5.0	490/450	0/40
天津	480	0	40	40.0	0.0	0.0	480/430	0/50
河北省	510	20	90	37.5	-3.8	-8.8	490/400	20/110
山西省	365	0	-20	57.5	-3.8	1.3	385/320	-20/45
内蒙古	360	0	10	55.0	0.0	-10.0	380/300	-20/60
东北地区	367	0	-23	65.4	0.0	10.8	457/342	-90/25
辽宁省	320	0	-20	53.8	0.0	5.0	340/270	-20/50
吉林省	390	0	-40	70.0	0.0	17.5	500/360	-110/30
黑龙江省	390	0	-10	72.5	0.0	10.0	530/350	-140/40
华东地区	517	9	-17	47.1	-2.5	8.6	553/444	-36/74
上海市	480	0	-70	40.0	-10.0	10.0	580/450	-100/30
江苏省	520	20	-30	47.0	-2.0	14.0	580/450	-60/70
浙江省	570	20	0	44.0	-4.0	10.0	620/450	-50/120
安徽省	470	0	-80	52.5	0.0	18.8	550/400	-80/70
福建省	540	0	50	47.5	0.0	-10.0	490/420	50/120
江西省	520	0	10	48.8	0.0	7.5	510/400	10/120
山东省	520	25	0	50.0	-1.7	10.0	540/450	-20/70
中南地区	523	23	26	46.6	-2.3	-0.6	506/427	18/97
河南省	610	120	50	33.8	-11.3	-11.3	560/370	50/240
湖北省	570	0	20	46.3	-2.5	10.0	550/460	20/110
湖南省	485	0	-5	55.0	0.0	5.0	490/400	-5/85
广东省	575	20	55	43.3	0.0	-3.3	540/490	35/85
广西省	450	0	15	51.0	0.0	1.0	435/410	15/40
海南省	450	0	20	50.0	0.0	-5.0	460/350	-10/100
西南地区	434	0	-63	62.2	0.0	6.3	497/460	-63/-26
重庆市	430	0	-50	55.0	0.0	5.0	480/420	-50/10
四川省	500	0	-20	56.3	0.0	7.5	520/450	-20/50
贵州省	300	0	-90	75.0	0.0	5.0	410/280	-110/20
云南省	400	0	-15	62.5	0.0	7.5	430/355	-30/45
西藏	540	0	-140	-	-	-	680/680	-140/-140
西北地区	415	6	30	53.3	-1.3	-0.8	410/372	5/43
陕西省	450	30	0	51.7	-6.7	3.3	470/420	-20/30
甘肃省	395	0	30	57.5	0.0	-2.5	370/350	25/45
青海省	420	0	20	55.0	0.0	-5.0	420/380	0/40
宁夏	330	0	10	50.0	0.0	0.0	340/300	-10/30
新疆	480	0	90	52.5	0.0	0.0	500/390	-20/90
全国	459	9	3	50.5	-1.9	4.3	464/410	-5/49
泛京津冀地区	496	28	33	43.1	-3.4	-0.6	484/403	12/93
长江中下游流域	510	10	-45	45.9	-4.0	13.2	583/453	-73/58
长江流域	509	6	-29	47.6	-2.6	10.8	550/444	-41/64
两广地区	513	10	35	47.2	0.0	-1.2	488/450	25/63

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

3、玻璃行业本周跟踪

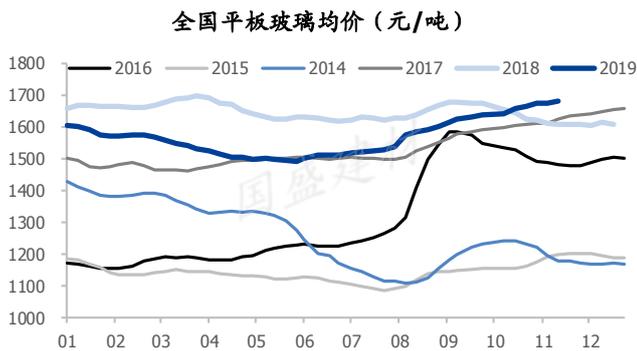
价格方面: 本周末全国建筑用白玻平均价格 1679 元, 周环比+5 元, 年同比+72 元。从区域看, 华中、华东和华南等地区市场需求较好, 生产企业报价继续上涨, 成交尚可。华北部分地区生产企业价格出现较大幅度的回落, 但出库情况一般, 贸易商削减自己库存。产能方面, 本周没有产能变化。前期点火的广西北海信义生产线计划下月中旬引板。

库存方面: 周末玻璃产能利用率为 69.88%; 周环比持平, 年同比-1.78%; 剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 83.03%, 周环比持平, 年同比-2.68%。在产玻璃产能 94050 万

重箱，周环比持平，年同比-960万重箱。周末行业库存3716万重箱，周环比-7万重箱，年同比500万重箱。周末库存天数14.42天，周环比-0.03天，年同比+2.07天。

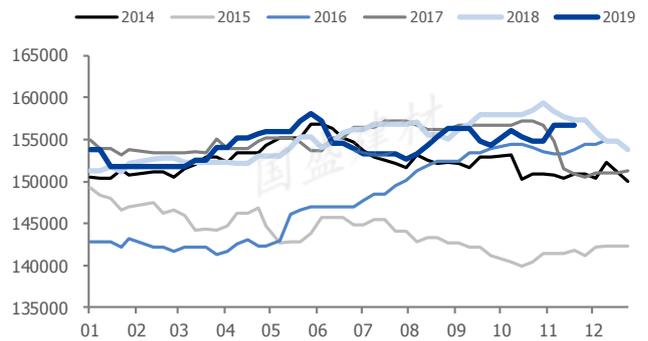
2019年11月15日中国玻璃综合指数1186.91点，周环比+1.42点，年同比+41.80点；中国玻璃价格指数1224.89点，周环比+4.07点，年同比+52.47点；中国玻璃信心指数1034.98点，周环比-9.21点，年同比-0.89点。本周玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业总体出库保持较好的水平，市场价格环比上涨。虽然传统金九银十的销售旺季逐渐远去，由于今年北方地区暖冬，尚有一定的市场需求。而南方地区的终端需求表现较好，对玻璃的刚性需求稳定。虽然部分北方地区生产企业价格出现较大幅度的波动，对其他地区的影响尚未显现出来。总体看当前市场依旧表现较好，加工企业总体订单尚处在高位水平，变化不大。

图表 30: 全国玻璃均价周环比+5元/吨



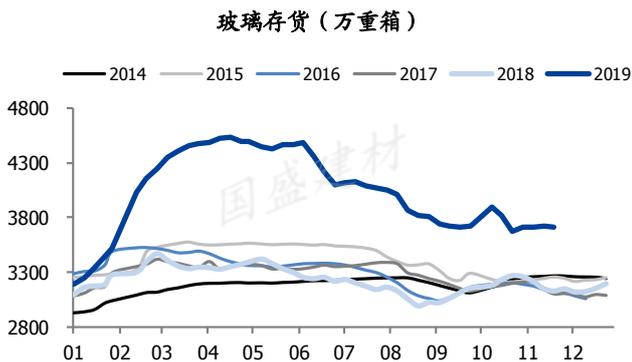
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 31: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比持平



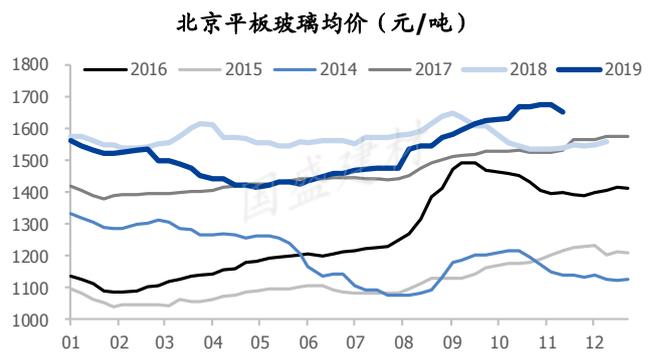
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 32: 平板玻璃存货周环比-7万重箱



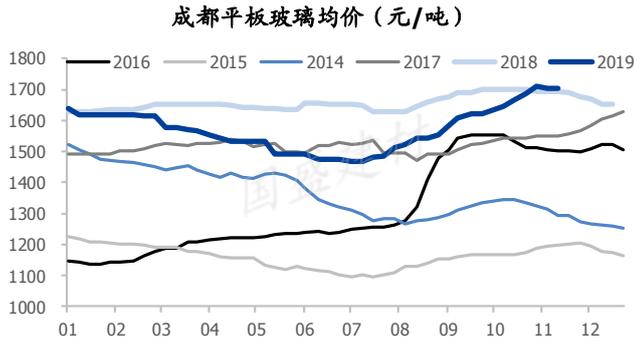
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 33: 北京平板玻璃均价周环比-23元/吨



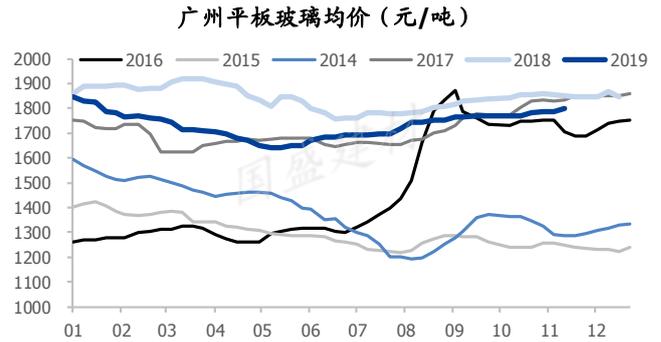
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 34: 成都平板玻璃均价周环比持平



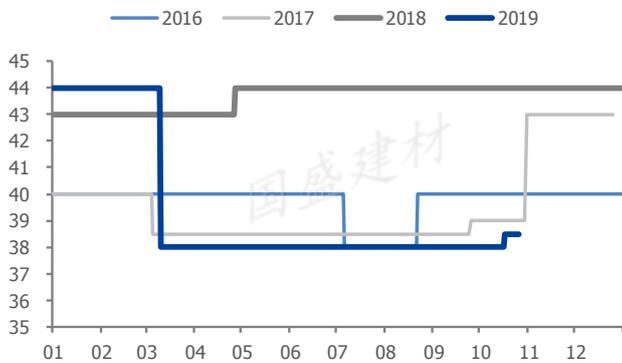
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 35: 广州平板玻璃均价周环比+14元/吨



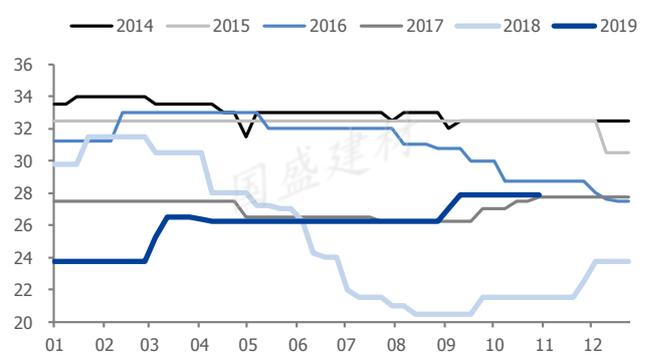
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 36: Low-E 玻璃价格周环比持平



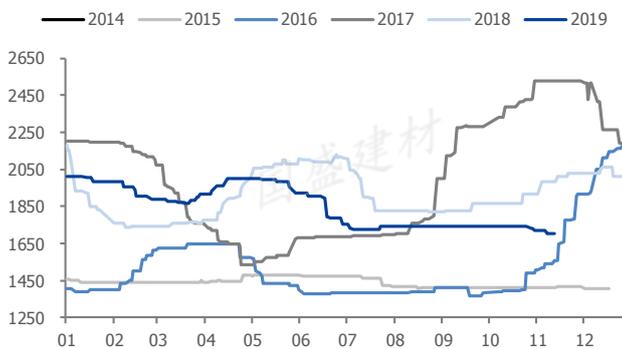
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 37: 光伏玻璃价格周环比持平



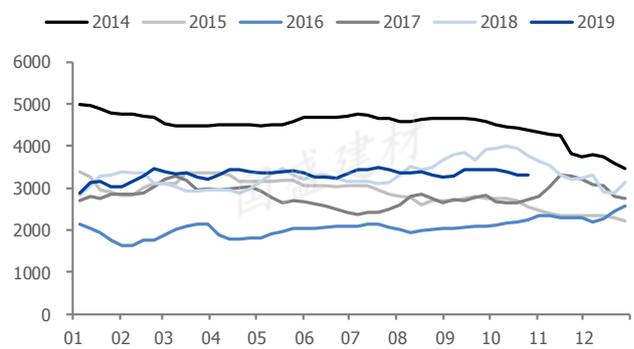
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 纯碱价格周环比-21元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 39: 重油价格周环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 40: 房地产竣工面积增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 41: 玻璃产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 42: 玻璃价格变化汇总

省份	本周平板玻璃价格 (元/吨)	环比上周 (元/吨)	同比去年 (元/吨)
北京	1651	-23	113
成都	1705	0	10
广州	1801	14	-49
秦皇岛	1541	0	26
上海	1781	14	115
沈阳	1499	0	44
武汉	1633	33	153
西安	1566	0	126
济南	1690	0	141
全国	1679	5	72

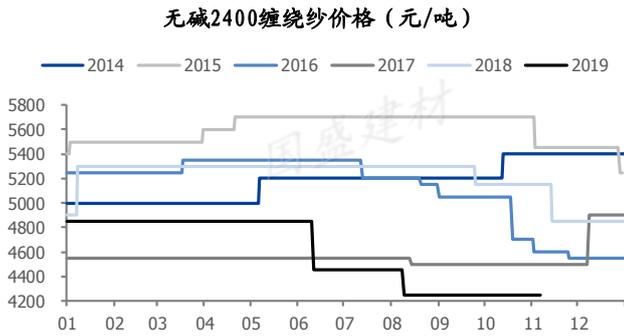
资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

4、玻纤行业本周跟踪

无碱玻纤: 据卓创了解, 泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱, 现有 14 条池窑生产线在产, 在产年产能达 77.5 万吨, 出口占比约 25%左右, 出口量有所减少。现阶段国内玻璃纤维下游市场提货量有所增加, 上周厂家下发涨价函后, 近期处于提涨落实阶段, 厂家部分型号玻璃纤维厂家报价有所上调。出厂价格如下: 2400tex 喷射纱报 6500-6600 元/吨, 2400texSMC 纱报 6000-6100 元/吨 (高端), 2400tex 缠绕纱报 4200-4300 元/吨, 2000tex 热塑性合股纱报 5600-5700 元/吨, 热塑直接纱报 5400-5500 元/吨, 2400tex 毡用纱/板材纱 4400-4500 元/吨。

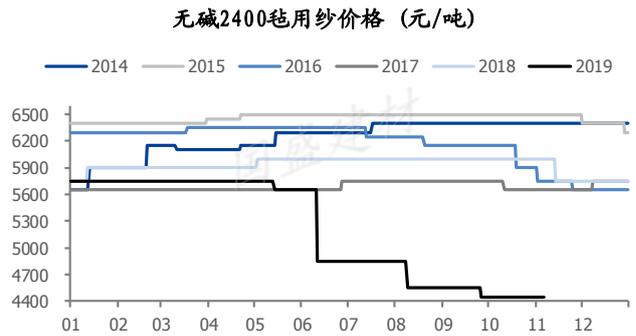
电子纱: 据卓创了解, 泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有 3 条电子级池窑线正常生产, 年产量约 6.5 万吨, 主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号, G37 基本自用。近期厂家电子纱 G75 产品报价持稳。目前市场主流价格在 8000 元/吨左右, 不同客户价格略有差别, 大客户价格可商谈, 实际成交按合同。A 级品, 含税出厂价格, 木托盘包装, 塑料管回收, 限期 3 个月。走货主要区域是山东及江浙地区, 多数电子纱厂家自用。当前, 国内电子布 (7628) 布主流成交较前期有所上涨, 现报价参考 3.2-3.4 元/米不等, 电子纱厂家库存偏低位。

图表 43: 无碱2400号缠绕纱价格周环比持平



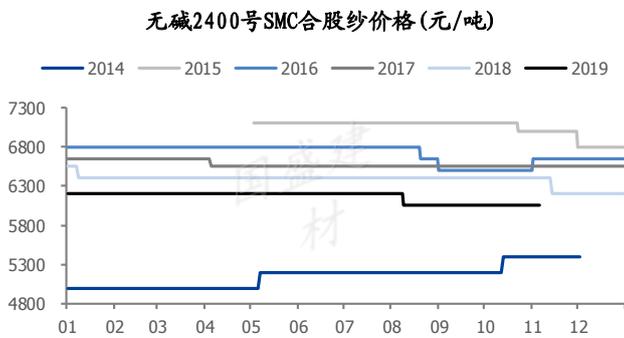
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 44: 无碱2400号毡用纱价格周环比持平



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 45: 无碱2400号SMC合股纱价格周环比持平



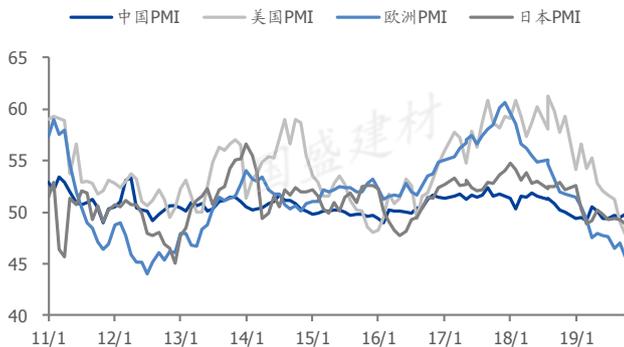
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 46: 铂、铑价格周环比分别为-4元/克、+95元/克



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 47: 全球主要经济体 PMI



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 48: 中国汽车产量增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

5、装修建材本周跟踪

图表 49: 本周品牌动态

细分行业	品牌动态
板材	丰林集团拟与防城港市人民政府签订年产 50 万 m ³ 超强刨花板项目开发协议书: 为满足高端功能性人造板的旺盛需求, 进一步增强公司行业竞争力, 拟在广西壮族自治区防城港市投资设立项目公司, 建设“丰林集团年产 50 万 m ³ 超强刨花板项目”, 该项目计划总投资 7 亿元。同时, 公司董事会授权经营管理层决定和实施与此次对外投资项目相关的具体事项, 包括但不限于成立项目公司、土地招拍挂、采购固定资产等。(中国木业网)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 50: 装修建材原料价格汇总

品类	价格变动
沥青	本周沥青价格为 4200 元/吨, 周环比持平, 年同比-440 元/吨
美废	本周美废价格为 107.5 美元/吨, 周环比持平, 年同比-82.5 美元/吨
PVC	本周 PVC 均价为 6737 元/吨, 周环比+107 元/吨, 年同比+337 元/吨
PPR	本周 PPR 均价为 10500 元/吨, 周环比持平, 年同比-1100 元/吨
胶合板	本周胶合板价格为 166.7 元/张, 周环比-18.65 元/张, 年同比+23 元/张
纤维板	本周纤维板价格为 96.75 元/张, 周环比-6.85 元/张, 年同比-27.6 元/张

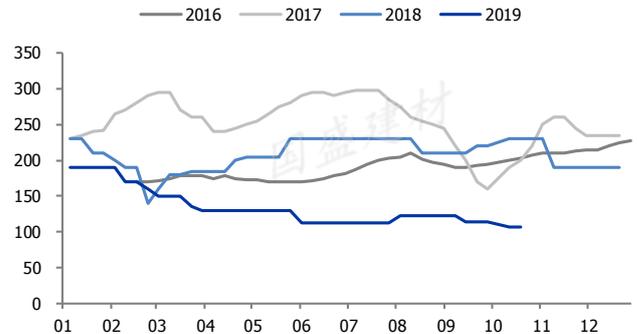
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 51: 沥青价格周环比持平



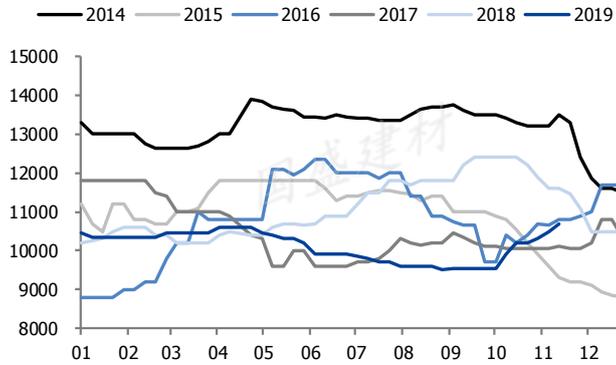
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 52: 美废价格周环比持平



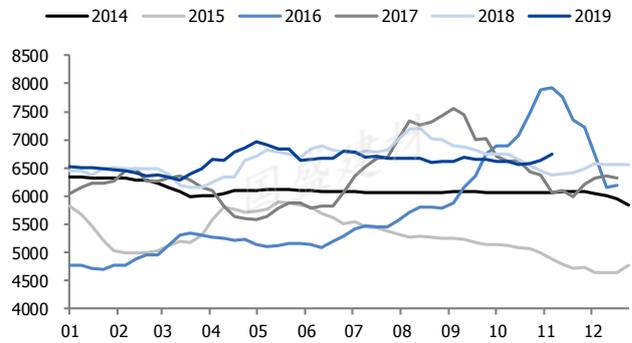
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 53: PPR 周均价环比持平



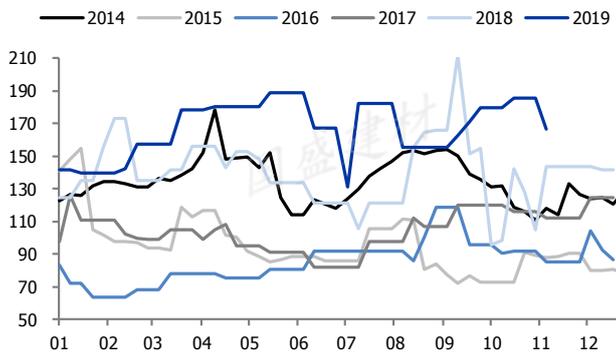
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 54: PVC 周均价环比+107元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 55: 胶合板周均价环比-18.65元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 56: 纤维板周均价周环比-6.85元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

6、行业要闻回顾

图表 57: 本周供给侧要闻回顾

- | | |
|--------|---|
| 11月11日 | 冀东水泥将在陕西新建一条 10000t/d 熟料线: 为加快药王山景区建设, 将对冀东水泥铜川有限公司原 5、6、7、8 号窑进行搬迁建设。(中国水泥网) |
| 11月15日 | 甘肃启动水泥企业冬季错峰生产, 34 家水泥企业停窑 90 天: 近日, 甘肃省工业和信息厅、甘肃省生态环境厅下发《关于印发 2019-2020 年度水泥熟料生产企业冬季错峰生产工作方案的通知》(以下简称《通知》), 要求各市州工信局、生态环境局按照方案实施水泥企业冬季错峰生产工作。根据错峰方案, 自 2019 年 10 月 20 日至 2020 年 3 月 31 日期间, 全省所有水泥熟料生产线原则上按计划停产 90 天。(数字水泥网) |
| 11月15日 | 上峰水泥将在广西都安新建一条 5000t/d 熟料生产线: 上峰水泥 11 月 15 日晚间发布公告称, 上峰水泥与天山水泥下属三家子公司签订《熟料产能指标转让协议》, 计划通过产能指标置换方式, 在广西都安建设一条日产 5000 吨新型干法水泥熟料生产线及相关配套项目。(中国水泥网) |
| 11月15日 | 山西省印发 2019-2020 年秋冬季水泥错峰生产通知: 根据通知要求, 2019—2020 年秋冬季实施错峰生产的企业, 主要为钢铁、有色、焦化、化工、建材(砖瓦、耐火、陶瓷、石灰、玻璃、水泥熟料及粉磨站等)、铸造等重点行业涉气企业; 对于空气质量改善未达序时进度的城市, 要将行政区域内较集中、成规模的特色涉气行业, 统筹纳入错峰范畴。原则上, 各市工业错峰生产污染物减排量不得低于冬季居民采暖带来的新增量。错峰生产以控制重污染行业企业主要涉气排污工序为主, 在落实错峰方案过程中, 要坚持精准化原则, 切忌“一刀切”。(中国水泥网) |

资料来源: 公开信息整理, 国盛证券研究所

图表 58: 本周行业其他要闻回顾

11月11日	鞍钢成功研发世界首套焦化尾水资源化回用与近零排放工艺技术: 鞍钢集团钢铁研究院、鞍钢化学科技有限公司与中国科学院过程工程研究所等企业合作,研发了世界首套焦化尾水资源化回用与近零排放的成套技术与组合工艺,并完成了技术示范。(中国水泥网)
11月11日	264亿西康高铁初步设计获批,计划年内开工建设: 西康高铁是国家“八纵八横”高速铁路网包海通道的重要组成部分,建成后将与西延、延榆高铁共同构建陕西“米”字型高铁网,成为纵贯西部、沟通成渝和关中两大国家城市群的快速客运大通道。(数字水泥网)
11月12日	中国建业集团将以6.3亿元收购英国第二大钢铁公司: 建业集团承诺,未来十年,将对英国钢铁公司注资12亿英镑(约合人民币108.18亿元),从而挽救其5000个直接工作岗位和产业链上约2万个就业岗位。(中国水泥网)
11月12日	海螺集团将在安徽芜湖投资6亿元: 当天,芜湖海螺水泥窑协同处置飞灰项目、利用荻港海螺水泥窑协同处置固废项目同时签约,两个项目计划总投资3.5亿元。(数字水泥网)
11月13日	海南最大的水泥制造公园——澄迈华盛升级项目正式启动: 澄迈华盛新型生态环保建材产业基地建设项目与澄迈华盛天涯水泥有限公司签署合作协议,标志着海南最大的水泥制造公园项目正式启动。本次签约的项目位于海口附近,为澄迈华盛天涯水泥有限公司升级项目,结合工厂搬迁,旨在打造一个集水泥制造、工业旅游、水泥工业科普和相关最新技术应用于一身的综合示范项目。(数字水泥网)
11月14日	GE在广东省揭阳市为其亚洲首个海上风电机组总装基地举行开工仪式: 占地71000平方米,预计2021年建成投产。(中国玻璃纤维专业情报信息网)
11月15日	柬埔寨第五座水泥厂投产,泰文隆集团投资1.1亿美元: 占地面积近700公顷,年产量约100万吨。(中国水泥网)

资料来源:公开信息整理,国盛证券研究所

7、重点上市公司公告

图表 59: 本周重点公司公告

300345	红宇新材	股份质押: 公司控股股东邢翰学将其持有的 407 万股股票解除质押, 本次解除质押占其所持股份比例 4.61%, 占公司总股本的 1.41%。公司股东吴剑鸣先生将其持有的 60 万股股票解除质押, 本次解除质押占其所持股份比例 2.02%, 占公司总股本的 0.21%。公司股东邢翰科先生将其持有的 133 万股股票解除质押, 本次解除质押占其所持股份比例 4.65%, 占公司总股本的 0.46%。
002398	垒知集团	股份增减持: 公司副总裁叶斌先生计划在本公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式减持不超过 206 万股公司股份, 占公司总股本比例 0.30%。截至本公告日, 叶先生持有 613 万股, 占公司总股本比例 0.89%。
002271	东方雨虹	股权激励: 公司同意确定 2019 年 11 月 11 日为公司第三期限制性股票激励计划的授予日, 向 2189 名激励对象授予 3297 万股限制性股票, 占目前总股本的比例 2.21%。
600076	康欣新材	股东变更: 公司控股股东变更, 无锡市建设发展投资有限公司成为上市公司实际控制人。
002596	海南瑞泽	股权转让: 公司全资子公司海南瑞泽生态环保技术有限公司由于近年来连续亏损, 为了更好地发挥资产效益、改善资产流动性, 公司拟转让瑞泽生态 100% 股权。
002271	东方雨虹	股份质押: 公司股东许利民先生所持有本公司的 1400 万股份解除质押, 本次解除质押占其所持股份的比例 17.41%。截至本公告披露日, 许利民先生持有本公司股份 8043 万股, 占公司总股本的 5.39%, 完成本次部分股份解除质押登记手续后, 其累计质押所持公司股份为 2704 万股, 占公司总股本的 1.81%, 占其所持公司股份的 33.62%。
002372	伟星新材	股份质押: 公司股东慧星发展所持有公司的 4400 万股份被质押, 占其所持股份比例 14.25%, 占公司总股本比例 2.80%。截至本公告披露日, 慧星发展持有本公司股份 3.09 亿股, 占公司总股本的 8.02%, 占其所持股份比例 40.87%。完成本次质押后, 其累计质押所持公司股份为 1.62 亿股, 占公司总股本的 1.81%, 占其所持公司股份的 33.62%。
002225	濮耐股份	股份质押: 公司股东刘百春先生于 2017 年 11 月 9 日将其所持有的无限售流通股 3210 万股, 占公司总股本的 3.11%, 进行了股票质押式回购交易。后补充质押无限售流通股 295 万股, 占公司总股本的 0.29%, 现刘百春先生就上述质押股份一并办理了延期购回业务, 同时补充质押无限售流通股 1200 万股, 占公司总股本的 1.16%。
002201	九鼎新材	股份质押: 公司股东顾清波先生所持有的 29 万股股份解除质押, 占其所持股 3.15%, 占总股本的比例 0.88%, 股东九鼎集团持有的 71 万公司股份解除了质押, 占其所持股份的 19.82%, 占总股本比例的 2.13%。
002271	东方雨虹	股份质押: 公司股东许利民先生所持有本公司的 1304 万股份解除质押, 本次解除质押占其所持股份的比例 16.21%。截至本公告披露日, 许利民先生持有本公司股份 8043 万股, 占公司总股本的 5.39%, 完成本次部分股份解除质押登记手续后, 其累计质押所持公司股份为 1400 万股, 占公司总股本的 0.94%, 占其所持公司股份的 17.41%。
603021	山东华鹏	股份转让: 公司控股股东张德华与舜和资本签署了股份转让协议, 拟协议转让所持公司无限售条件流通股 2695 万股股份, 占公司总股本的 8.42%。交易完成后, 舜和资本将成为上市公司的控股股东。山东省人民政府作为舜和资本的实际控制人, 也将成为上市公司的实际控制人。
002785	万里石	股份质押: 公司股东邹鹏先生所持有本公司的 978 万股份解除质押, 本次解除质押占其所持股份的比例 40.65%。截至本公告披露日, 邹鹏先生持有公司股份数为 2405 万股, 占公司总股本的 12.02%。本次部分股份解除质押后, 邹鹏先生其所持有公司股份累计质押 1352 万股, 占其所持公司股份的 56.23%, 占公司总股本的 6.76%。
300064	豫金刚石	股份增减持: 2019 年 8 月 9 日至 2019 年 11 月 11 日, 公司控股股东河南华晶持有的公司股份发生被动减持, 累计被动减持公司股份 1009 万股, 被动减持比例合计达到 0.84%, 两次被动

减持股份总数均未超过两次被动减持计划约定的股数。

603616	韩建河山	股份增减持: 公司股东韩建集团减持 500 万股公司普通股, 减持股份占公司总股本比例 1.70%, 当前持股数量 1.35 亿股, 当前持股比例 46.12%。
000509	华塑控股	股份增减持: 公司股东定远德轮减持 1651 万公司股份, 减持后持有公司股份 2340 万股, 占总股本比例 2.83%。
002201	九鼎新材	股权转让: 公司实际控制人、控股股东顾清波先生将持有的 6500 万股 A 股股份转让给翼威新材, 占公司股份总数的 19.55%。
603060	国检集团	股份增减持: 公司股东咸阳陶瓷院持有国检集团股份 579 万股, 占公司总股本 1.88%。咸阳陶瓷院计划自公告日起 6 个月内, 以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持国检集团股份, 减持国检集团股份不超过 58 万股, 占公司总股本的 0.19%。
600326	西藏天路	股权收购: 公司拟以现金 1.40 亿元收购重庆重交再生资源开发股份有限公司 40% 股权并以 5.33 元/股的价格认购重交再生定向增发的 1475 万股股票。本次交易完成后, 西藏天路将持有重交再生 51% 的股权, 重交再生将成为西藏天路的控股子公司。
002596	海南瑞泽	股份质押: 公司实际控制人张海林先生、张艺林先生有关持有本公司的 147 万股公司股份解除质押, 并在同日再次质押, 占其所持股份比例 10.68%, 占公司总股本比例 0.13%。截至公告日, 公司实际控制人张海林、冯活灵、张艺林以及张海林和张艺林共同控制的三亚大兴集团有限公司、三亚厚德投资管理有限公司合计质押公司股份数量为 4.29 亿股, 占其合计持有公司股份数量的比例为 95.17%。
300064	豫金刚石	个股其他公告: 公司控股股东河南华晶所持的 1.45 亿公司股份及实际控制人郭留希先生所持的 1.85 亿公司股份新增轮候冻结, 合计 3.30 亿公司股份, 占公司总股本比例 27.40%。

资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

8、风险提示

宏观政策反复; 汇率大幅贬值。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com