

建筑材料

继续推荐低估值水泥板块和优质成长消费建材龙头

本周建筑材料板块上涨 **0.30%**，超额收益为 **1.70%**，资金净流入额为 **-14.88** 亿元。

全国水泥均价 **434 元/吨**，周环比 **-1 元/吨**。本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 **0.2%**。价格回落区域主要体现在江西、四川、安徽北部，幅度 **20-30 元/吨**；价格上涨地区有内蒙、江苏北部、重庆等部分地区，幅度 **10-30 元/吨**，长三角沿江熟料价格继续上调 **20 元/吨**。3 月上旬，受持续雨水天气影响，国内水泥市场需求缓慢回升，不同地区企业出货环比增加 **5%-20%**，普遍达到 **4-7 成** 水平，水泥价格仍然延续震荡调整走势。

本周(2021.03.08-2021.03.12)末全国建筑用白玻平均价格 **2178 元**，周环比 **+30 元/吨**，年同比 **+551 元/吨**。从区域情况看，东北和西北等地区之前执行冬储价格，近期报价上涨比较快；华中地区近期以增加出库为主，价格上涨稍缓；华北地区价格上涨较好。产能方面，本周新疆晶华浮法玻璃厂 **600 吨** 停产冷修。其它前期点火的生产线都已经正常生产。后期广东明轩二线 **1000 吨** 在本月末左右有点火的计划，属于产能置换的项目。短期没有其他产能增减情况。

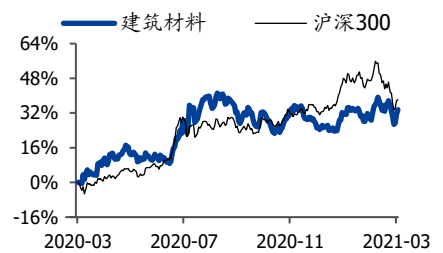
【周观点】

大宗品类方面，海外新冠确诊人数下降和疫苗接种加快，货币政策保持宽松预期，全球经济复苏预期增强，上游资源品价格持续上涨，出口需求景气预期加强；春节就地过年政策下，节后复工节奏预期快于往年，需求复苏预期增强叠加库存相对低位，水泥玻璃价格表现或者预期。2020 年全年房地产投资增速 **7%** 保持较强韧性，基建投资略低于预期，展望今年地产需求预计仍有韧性，外需也有望进一步修复。水泥行业随着新一轮置换政策酝酿出台，总供给约束仍然较强，预计全国总体景气维持高位震荡，玻璃在需求支撑以及供给新增节奏受限下，此轮高景气持续性也有望好于前几轮，而顺周期的玻纤行业中期来看预计将更具业绩弹性。**1) 水泥板块**，沿江熟料价格提前上调，反映行业低库存和低价的背景，同时也是 PPI 上行过程中，下游投机性需求在升温的反映，行业供给曲线可能也在发生变化。我们认为此轮 PPI 上升周期中水泥市场内生的上行动力不可忽视，全年价格中枢存在超预期的机会。从估值角度来看，在市场风险偏好降低，宏观层面政策风险释放的背景下，若节后开工及上半年需求韧性得到验证，水泥股业绩与估值背离的修复空间可观。**2) 玻纤板块**，全球经济共振复苏，出口需求预期明显改善，同时国内市场汽车和风电需求存在超预期可能，在需求改善和产业链补库存之下，看好此轮玻纤景气上行周期有望超预期，后续有望迎来盈利弹性和估值提升的共振，持续看好顺周期的玻纤板块，推荐中国巨石、中材科技。**3) 玻璃板块**，除了短期盈利弹性兑现外，当前时点建议关注产业政策调整带来的长期盈利中枢上移和产业链扩张的投资机会。

消费建材方面，细分龙头集中趋势未变，零售端销售额持续改善，考虑估值切换和成长弹性，多个细分龙头公司估值已处于历史区间下限水平，建议积极关注。从此前业绩预增情况来看，头部企业集中度提升趋势依然保持明显，工程端业务表现基本符合预期，零售经销端业务有超预期表现(部分有基数效应和延迟需求释放等原因)。2020 年房地产销售面积增长 **2.6%**，较 19 年有所加快，**12 月** 房地产销售持续改善态势，地产后周期品类销售继续好转，建筑及装潢材料零售额连续多个月来呈现环比改善趋势，而零售经销渠道在此前经历压力下，龙头企业积极调整商业模式寻求份额和品类突破，部分龙头企业初现成效，叠加零售端景气度回升，推荐零售端占比高且渠道调整效果明显、盈利弹性有望持续的消费建材龙头，如东鹏控股、伟星新材等。工程端建材板块对资金环境敏感度较高，在流动性边际收紧的影响下，叠加房地产政策变化预期的影响，市场对地产政

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: huangshitao@gszq.com

分析师 房大磊

执业证书编号: S0680518010005

邮箱: fangdalei@gszq.com

分析师 石峰源

执业证书编号: S0680519080001

邮箱: shifengyuan@gszq.com

研究助理 任婕

邮箱: renjie@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑材料: 玻璃玻纤价格涨势持续, 继续推荐玻纤、出口等景气板块》2021-03-07
- 2、《建筑材料: 沿江熟料二轮提涨, 继续推荐低估值水泥板块和出口景气链条》2021-02-28
- 3、《建筑材料: 如何看待沿江熟料提前上调》2021-02-21



策收紧影响中期需求有所担忧，地产相关消费品类需求预期较弱，板块估值波动和股价调整也已反应；短期来看，地产销售韧性强且近几月增速保持相对强势，从中长期行业发展趋势来看，我们仍然看好优质细分龙头的份额提升和成长空间：地产集中度提升趋势仍将持续，战略集采+全装修推进之下工程端放量势头仍将延续，具备渠道优势和杠杆能力的细分龙头仍将持续受益，成长弹性和确定性依然较强，**考虑估值切换和成长趋势，多个细分龙头公司估值已处于历史区间下限水平，建议关注**；从更远的发展空间和现金流平衡方面，房地产市场中长期回归合理规模，除了已在快速集中的大 B 工程市场，仍旧分散的工程小 B 市场提供了更长远的份额提升来源。

中长期来看，我们认为，有质量的成长仍是最重要的品质。未来几年里，在流动性收紧和三条红线的压力之下，如何缓解现金流和收入增长的矛盾；在行业边界逐渐模糊和客户关注点不断迁移的压力之下，如何提升商业模型的长期竞争力是企业面临的重要命题：

1) 具备成长性的工程建材龙头，尤其是已经建立了下沉市场的小 B 客户开发和多品类销售体系的公司。核心推荐**坚朗五金、东方雨虹**；短期也建议关注具备较强成长弹性的细分龙头企业，推荐**凯伦股份、科顺股份、东鹏控股、垒知集团、蒙娜丽莎、雄塑科技**等。

2) 出口链条建议关注需求景气旺盛、品类持续渗透的 PVC 地板行业，推荐**海象新材**，以及外需占比较高，下游细分领域需求有亮点的**赛特新材、再升科技**。

3) 盈利稳定、高现金流的价值重估品种，推荐**海螺水泥、伟星新材**。

【行业细分观点】

1、水泥：全国水泥均价 434 元/吨，周环比-1 元/吨。本周全国水泥市场价格环比继续回落，跌幅为 0.2%。价格回落区域主要体现在江西、四川、安徽北部，幅度 20-30 元/吨；价格上涨地区有内蒙、江苏北部、重庆等部分地区，幅度 10-30 元/吨，长三角沿江熟料价格继续上调 20 元/吨。3 月上旬，受持续雨水天气影响，国内水泥市场需求缓慢回升，不同地区企业出货环比增加 5%-20%，普遍达到 4-7 成水平，水泥价格仍然延续震荡调整走势。

泛京津冀地区水泥市场均价为 445 元/吨，周环比持平，年同比-24 元/吨；长江中下游流域水泥市场均价为 494 元/吨，周环比持平，年同比+9 元/吨；长江流域水泥市场均价为 468 元/吨，周环比-4 元/吨，年同比-8 元/吨；两广地区水泥市场均价为 475 元/吨，周环比持平，年同比-48 元/吨。

泛京津冀地区水泥库存 59.3%，周环比+0.6%；长江中下游流域水泥库存 56.1%，周环比-6.9%；长江流域库存 56.5%，周环比-8.4%；两广地区库存 63.2%，周环比-5.5%。

投资建议：

我们认为此轮 PPI 上升周期中，水泥市场内生的上行动力不可忽视，全年价格中枢存在超预期的机会。短期来看，后续一到三个星期，南方地区和多数北方地区将陆续迎来下游需求的正式启动，在这一过程中，水泥企业为求加速清库水泥仍将经历价格阶段性下调的过程，但在沿江熟料提前上调后，水泥价格回落幅度或将明显小于往年幅度，为上半年旺季开局奠定良好的基础，加之当前全国和长三角区域库存处于历史同期偏低水平，预计长三角等代表性市场均价有望高于去年同期。

中期来看，虽然行业需求缺乏弹性，但行业产能利用率仍然高位运行，在 PPI 上行周期中，水泥价格中枢将进一步抬升，全年行业盈利也有望再上新台阶。一方面，水泥行业本身的供需关系不会边际恶化，行业产能利用率将维持高位震荡，中性假设下我们测算行业剔除错峰后产能利用率 98.1%，景气下行风险小。另一方面是在相对宽松的货币环境下，此轮随着市场通胀预期的形成，下游的投机性需求在升温，行业供给曲线可能也在发生变化。此次粉磨站积极补库和主导企业积极运作熟料价格上调一定程度为其反映。

高现金流和高分红下板块低估值优势凸显。目前板块 2021 年平均市盈率回落至 7 倍左右，已处历史中枢偏下位置，在 A 股市场中也属于最低的子行业之一，性价比凸显。在市场风险偏好降低，宏观层面政策风险释放的

背景下，若节后开工及上半年需求韧性得到验证，水泥股业绩与估值背离的修复空间可观。

水泥板块中期业绩具备较好确定性，看好后续估值修复潜力。（1）中期EPS复合增速更快的标的超额收益更为显著。重点推荐**华新水泥**（短期受益湖北投资回补和通胀预期升温，公司盈利具有一定弹性且有望超预期，中期骨料等产业链延伸增量，盈利和估值上修潜力可观）；推荐**冀东水泥、上峰水泥、祁连山、塔牌集团**等。（2）水泥是碳排放量最大的工业部门之一，控产量是实现碳达峰的核心手段，我们认为中长期产业政策导向将强化错峰生产和产能置换等供给约束措施，有利于产能严重过剩区域和输出型区域产能利用率和盈利中枢提升，推荐**宁夏建材、冀东水泥**等北方水泥标的。（3）龙头水泥企业的现金流与高分红价值凸显，以及中长期产业链延伸、海外布局以及潜在整合能力值得重视，推荐**海螺水泥、华新水泥、天山股份（中建材水泥）、万年青**等。

2、玻璃：本周末全国建筑用白玻平均价格2178元，周环比+30元/吨，年同比+551元/吨。从区域情况看，东北和西北等地区之前执行冬储价格，近期报价上涨比较快；华中地区近期以增加出库为主，价格上涨稍缓；华北地区价格上涨较好。产能方面，本周新疆晶华浮法玻璃厂600吨停产冷修。其它前期点火的生产线都已经正常生产。后期广东明轩二线1000吨在本月末左右有点火的计划，属于产能置换的项目。短期没有其他产能增减情况。

短期贸易商、加工厂补库拉动下节后产销率较好，但后续库存和价格走向仍需观察终端需求启动节奏。基于供给端受环保、产业政策、窑龄等多重约束，我们看好玻璃高景气的韧性有望超预期。中长期环保将重塑行业成本曲线，资源是长期超额利润主要来源，大型企业、优质产能受益。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：本周无碱玻纤粗纱价格暂稳。近期厂家产销良好，实际成交或存区域差异，现厂家北方市场对外出厂价格参考如下：2400tex喷射纱报7500元/吨，2400texSMC纱报7500-7600元/吨（高端），2400tex缠绕纱报6000元/吨，2000tex热塑性合股纱报7000-7200元/吨，热塑直接纱报6900-7000元/吨，2400tex毡用纱/板材纱7300元/吨。电子纱G75现对外报价在14600-14800元/吨不等，不同客户价格略有差别，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）市场产销良好，现主流报价维持在7.1-7.2元/米，实际成交按合同。交投良好。

短期低库存与需求复苏支撑粗纱与电子纱价格上升通道运行。我们判断中期外需随着汽车等工业需求改善仍具有一定弹性，而可预见的供给释放较上一轮有序，景气上行周期有望进一步拉长。

更为重要的是随着行业格局日趋清晰，“强者恒强”趋势下，龙头企业随着成本优势“正反馈循环”，将通过结构升级开启新一轮领先。（1）当前陡峭的成本曲线源于龙头企业通过生产装备、工艺技术实现的生产效率优势以及管理优势，反映在企业间生产环节的能耗、劳动生产率与要素成本的显著差距。当生产环节的技术进步速度减慢后，除了要素成本优势（如资源禀赋、产能布局）比较稳固外，劳动生产效率差异存在缩小可能。但较为陡峭的成本曲线带来不同梯队间现金“流量”的量级差异，积累为资本壁垒，体现为企业融资力量级分化比产能规模、盈利体量更大，产生“马太效应”。头部企业长期在资本开支维度的领先，巨石推动“智能化”生产将在能耗和劳动生产率上进一步提升，而后段企业技改、扩张步伐缓慢。（2）需求结构升级将使得龙头企业的技术领先更多地外化为产品上的优势，基于客户、市场的壁垒更强，更具有积累性。包括交通轻量化带动的热塑产品广阔空间，以及叶片大型化引导的高强高模产品进一步升级，企业技术研发能力成为关键，龙头开启新一轮领先。

基于短期景气上行与中长期行业趋势，我们重点推荐具备板块中具备核心竞争力头部企业：**中国巨石、中材科技、长海股份**等。

4、装修建材：有质量的增长是企业的重要命题。

行业需求整体平稳。消费升级趋势明显，消费痛点在转移。产业链利润向消费者和创新企业转移，格局继续向龙头集中。继续推荐创新龙头，尤其是在集中度低的细分行业，但在流动性边际收紧压力之下，行业资金状况阶段性收紧，如何保持有质量的增长是企业的重要命题。尽管精装渗透短期扰动，但大 B 工程市场集中趋势仍然延续，仍旧分散的工程小 b 市场提供了更长远的份额提升来源。C 端零售经销端业务 2020Q3 有超预期表现（部分有基数效应和延迟需求释放等原因），后续 2-3 个季度基数普遍较低，加之竣工端修复预期较强，C 端有望迎来持续性修复。

小 B 工程市场：渠道优化，下沉市场大有可为。建材行业的渠道相对粗放，随着存量模式下竞争加剧，渠道下沉和精细化运作成为必然。若要在未来行业减量下实现增长，小 B 工程更是必争之地，特别是三四线下沉市场。下沉市场小 B 工程对渠道管控要求高，具备较强体系建设和能力的龙头企业有望获取先发优势。多个龙头企业积极投入布局三四线小 B 下沉市场，效果有所显现，成长空间有望进一步打开。

品类扩张：多元业务延伸成为战略方向。参考国外建材集团和国内相关行业经验，我们认为品类扩张是细分行业龙头企业进一步发展成为大型建材集团的必经之路，也是抵抗自身品类被渗透的重要手段。目前坚朗五金、伟星新材、东方雨虹、北新建材、三棵树等龙头企业均在尝试收购或者内生扩张品类，大单品中防水和涂料之间的相互渗透有所加剧。

投资策略：具备成长性的工程建材龙头，尤其是已经建立了下沉市场的小 B 客户开发和多品类销售体系的公司。核心推荐**坚朗五金、东方雨虹**；同时也建议关注具备较强成长弹性的二线龙头，推荐**凯伦股份、科顺股份、垒知集团、蒙娜丽莎、雄塑科技等**；尝试进行多品类增量拓展，且管理优秀的龙头企业，推荐**伟星新材、北新建材**。

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
		2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	
600585	海螺水泥*	6.34	6.63	6.93	7.14	8.6	8.2	7.9	7.6	-
600801	华新水泥	3.03	2.78	3.27	3.37	7.9	8.6	7.3	7.1	增持
601636	旗滨集团	0.52	0.73	0.79	0.79	25.4	18.1	16.7	16.7	增持
000786	北新建材	0.26	1.74	2.01	2.28	173.5	25.9	22.4	19.8	买入
002798	帝欧家居	1.49	1.84	2.34	2.86	12.3	10.0	7.9	6.4	买入
000401	冀东水泥	2.00	2.06	2.69	3.23	7.8	7.6	5.8	4.8	买入
000672	上峰水泥	2.87	3.28	3.43	3.49	7.6	6.6	6.3	6.2	增持
002372	伟星新材	0.62	0.79	0.85	0.98	36.6	28.7	26.7	23.2	增持
002271	东方雨虹	0.88	1.45	1.78	2.17	54.1	32.8	26.7	21.9	买入
600176	中国巨石*	0.61	0.62	0.93	1.09	35.7	35.1	23.4	20.0	-
002398	垒知集团	0.58	0.72	0.90	1.13	13.5	10.9	8.7	6.9	增持
600720	祁连山	1.59	2.36	2.86	2.92	9.6	6.5	5.3	5.2	增持
603385	惠达卫浴	0.89	1.09	1.31	1.51	13.0	10.6	8.8	7.6	买入
600449	宁夏建材*	1.61	2.02	2.66	2.88	9.3	7.4	5.6	5.2	-
002791	坚朗五金	1.37	2.54	3.74	5.36	110.9	59.8	40.6	28.3	买入
603033	三维股份	0.75	1.32	1.98	2.77	27.7	15.7	10.5	7.5	买入
002918	蒙娜丽莎	1.08	1.43	1.84	2.22	33.3	25.2	19.6	16.2	买入
300715	凯伦股份	0.63	1.40	2.19	3.12	64.44	29.00	18.54	13.01	买入
003011	海象新材	1.89	2.70	4.15	5.70	31.22	21.85	14.22	10.35	买入
300737	科顺股份	0.59	1.34	1.75	2.21	44.85	19.75	15.12	11.97	买入
003012	东鹏控股	0.68	0.73	0.94	1.14	28.82	26.85	20.85	17.19	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	8
2、水泥行业本周跟踪.....	9
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.....	21
8、风险提示	22

图表目录

图表 1: 建材 (SW) 行业 2020 年以来市场表现.....	8
图表 2: 建材 (SW) 行业 2020 年以来每周资金净流入额 (亿元)	8
图表 3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五	9
图表 4: 本周国盛建材行业个股涨幅榜后五.....	9
图表 5: 全国水泥价格周环比-1 元/吨.....	10
图表 6: 全国水泥库存周环比-4.1%.....	10
图表 7: 长江流域水泥库存周环比-8.4 %.....	10
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比-6.9%.....	10
图表 9: 两广地区水泥库存周环比-5.5%.....	10
图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+0.6 %	10
图表 11: 长江流域水泥价格周环比-4 元/吨	11
图表 12: 长江中下游水泥价格周环比持平	11
图表 13: 两广地区水泥价格周环比持平.....	11
图表 14: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平	11
图表 15: 华北水泥价格周环比+4 元/吨	11
图表 16: 东北水泥价格周环比持平	11
图表 17: 华东水泥价格周环比-4 元/吨	12
图表 18: 中南水泥价格周环比持平	12
图表 19: 西南水泥价格周环比-4 元/吨	12
图表 20: 西北水泥价格周环比持平	12
图表 21: 水泥产量增速图.....	12
图表 22: 粗钢产量增速图.....	12
图表 23: 水泥价格库存变化汇总.....	13
图表 24: 全国玻璃均价周环比+30 元/吨	14
图表 25: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比-600t/d.....	14
图表 26: 平板玻璃存货周环比-126 万重箱	14
图表 27: 北京平板玻璃均价周环比+56 元/吨	14
图表 28: 成都平板玻璃均价周环比+20 元/吨	15
图表 29: 广州平板玻璃均价周环比+20 元/吨	15
图表 30: Low-E 玻璃价格周环比持平+1 元/平方米	15
图表 31: 光伏玻璃价格周环比持平	15
图表 32: 纯碱价格周环比+107 元/吨.....	15
图表 33: 重油价格周环比+96 元/吨.....	15

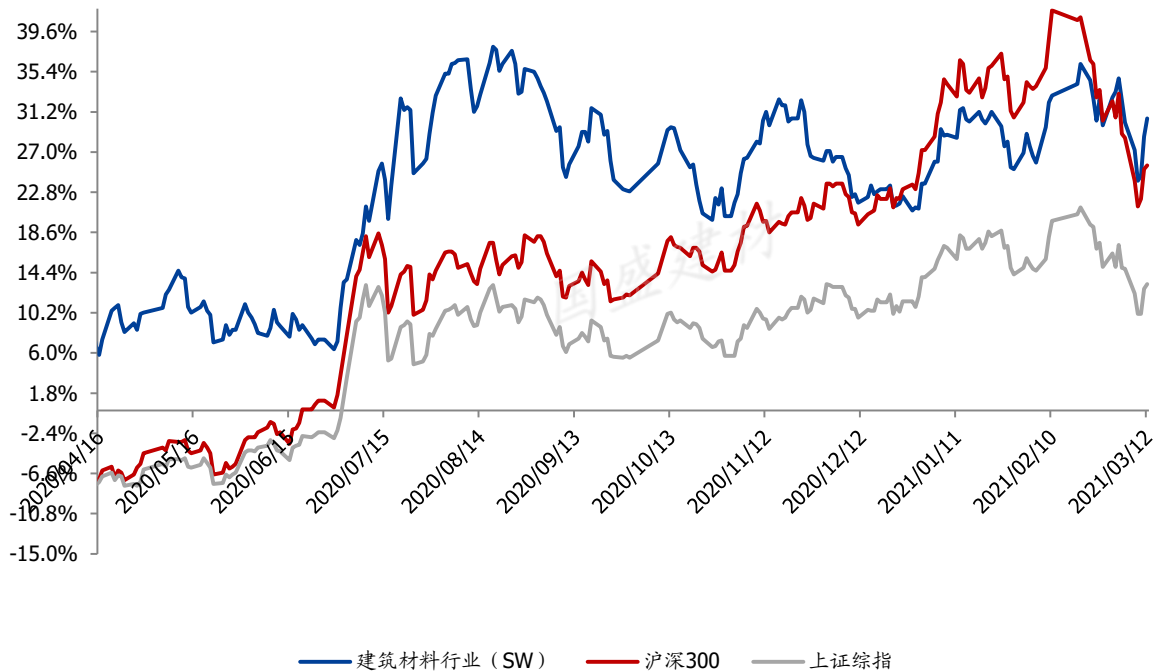
图表 34: 房地产竣工面积增速图.....	16
图表 35: 玻璃产量增速图.....	16
图表 36: 玻璃价格变化汇总.....	16
图表 37: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平.....	17
图表 38: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平.....	17
图表 39: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平.....	17
图表 40: 铍、铂价格周环比分别为+540 元/克、-22 元/克.....	17
图表 41: 全球主要经济体 PMI.....	17
图表 42: 中国汽车产量增速 (%).....	17
图表 43: 本周品牌动态.....	18
图表 44: 装修建材原料价格汇总.....	18
图表 45: 沥青价格周环比+140 元/吨.....	18
图表 46: PVC 周均价环比-238 元/吨.....	18
图表 47: PPR 周均价环比持平.....	19
图表 48: 胶合板周均价环比-55.5 元/张.....	19
图表 49: 本周供给侧要闻回顾.....	20
图表 50: 本周行业其他要闻回顾.....	20
图表 51: 本周重点公司公告.....	21

1、本周行情回顾

本周(2021.03.08-2021.03.12)建筑材料板块(SW)上涨0.30%，上证综指上涨-1.40%，超额收益为1.70%。本周建筑材料板块(SW)资金净流入额为-14.88亿元。

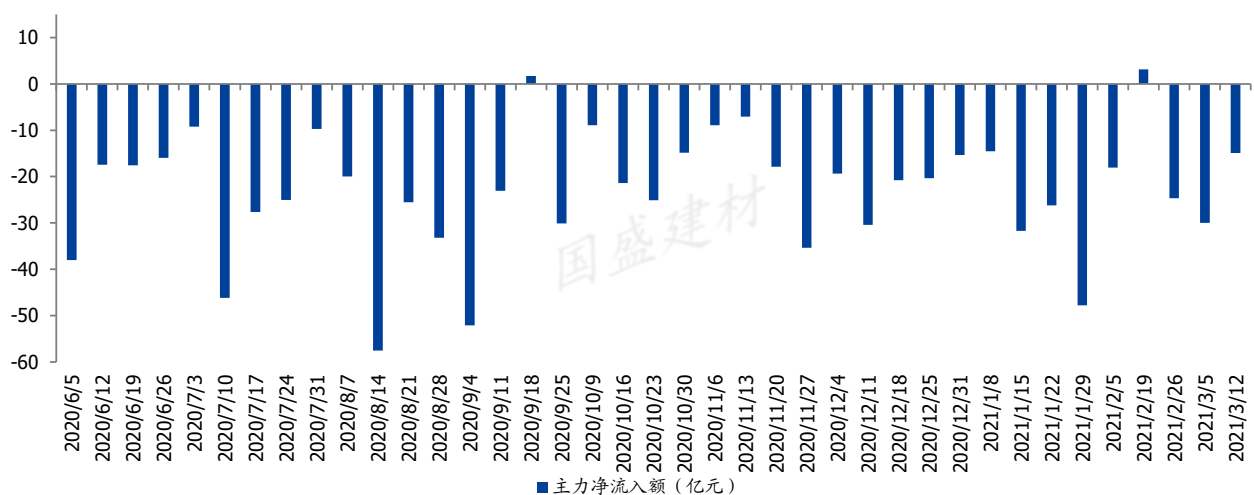
个股方面，开尔新材、华新水泥、祁连山、瑞泰科技、中材科技位列涨幅榜前五，海鸥住工、东鹏控股、金晶科技、帝欧家居、韩建河山位列涨幅榜后五。

图表1: 建材(SW)行业2020年以来市场表现



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表2: 建材(SW)行业2020年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(%)
300234	开尔新材	10.18	13.11	14.51	62.62
600801	华新水泥	23.89	8.64	10.04	15.80
600720	祁连山	15.28	6.93	8.33	12.52
002066	瑞泰科技	10.18	6.49	7.89	15.68
002080	中材科技	25.99	6.47	7.87	7.49

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涨幅榜后五

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(%)
002084	海鸥住工	6.38	-10.77	-9.37	-9.38
003012	东鹏控股	19.60	-10.91	-9.51	36.11
600586	金晶科技	6.72	-12.27	-10.87	3.38
002798	帝欧家居	18.38	-16.34	-14.94	-10.34
603616	韩建河山	5.49	-19.03	-17.63	-6.31

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: 2021年03月08日至2021年03月12日全国水泥均价434元/吨,周环比-1元/吨。本周全国水泥市场价格环比继续回落,跌幅为0.2%。价格回落区域主要体现在江西、四川、安徽北部,幅度20-30元/吨;价格上涨地区有内蒙、江苏北部、重庆等部分地区,幅度10-30元/吨,长三角沿江熟料价格继续上调20元/吨。3月上旬,受持续雨水天气影响,国内水泥市场需求缓慢回升,不同地区企业出货环比增加5%-20%,普遍达到4-7成水平,水泥价格仍然延续震荡调整走势。

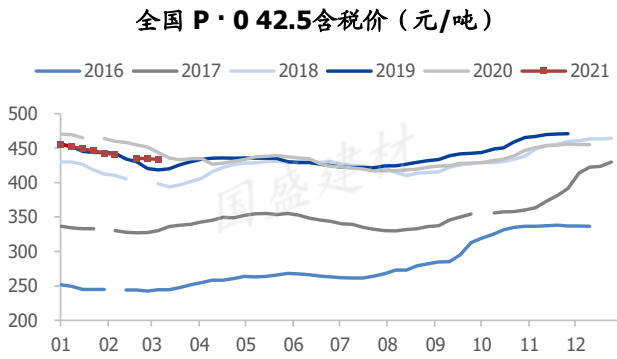
重点区域情况: 2021年03月08日至2021年03月12日,泛京津冀地区水泥市场均价为445元/吨,周环比持平,年同比-24元/吨;长江中下游流域水泥市场均价为494元/吨,周环比持平,年同比+9元/吨;长江流域水泥市场均价为468元/吨,周环比-4元/吨,年同比-8元/吨;两广地区水泥市场均价为475元/吨,周环比持平,年同比-48元/吨。

库存方面: 2021年03月08日至2021年03月12日,全国水泥库存59.8%,周环比-4.1%。华北地区库存周环比-3.0%(内蒙古下降15.0%),东北地区库存周环比-3.3%(辽宁、黑龙江分别下降5.0%),华东地区库存周环比-3.6%(上海、江苏、浙江、安徽、江西分别下降10.0%、8.0%、7.0%、2.5%以及11.3%,山东上涨13.3%),中南地区库存周环比-5.4%(河南、湖北、湖南、广东、广西分别下降10.0%、15.0%、6.7%、5.0%以及6.0%,海南上涨10.0%),西南地区库存周环比-2.5%(重庆、贵州、云南分别下降5.0%,四川上涨5.0%),西北地区周环比-2.2%(陕西、甘肃分别下降8.3%、2.5%)。截至目前,东北地区库存最高,为67.5%。华北、华东、中南、西南、西北地区库存分别为63.0%、57.5%、61.4%、57.8%、53.2%。

重点区域情况: 泛京津冀地区水泥库存59.3%,周环比+0.6%;长江中下游流域水泥库

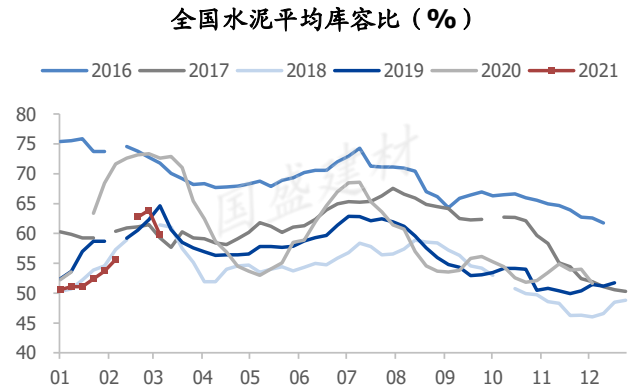
存 56.1%，周环比-6.9%；长江流域库存 56.5%，周环比-8.4%；两广地区库存 63.2%，周环比-5.5%。

图表 5: 全国水泥价格周环比-1 元/吨



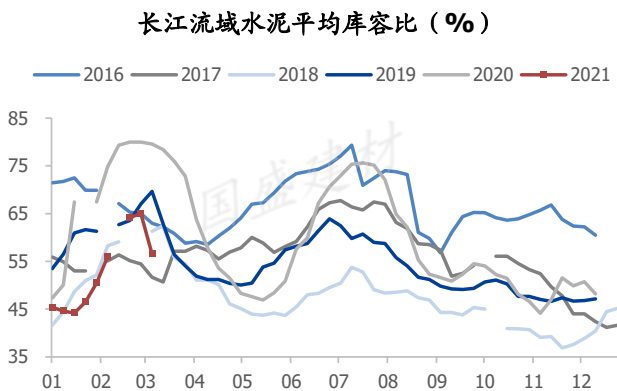
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 6: 全国水泥库存周环比-4.1%



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-8.4%



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-6.9%



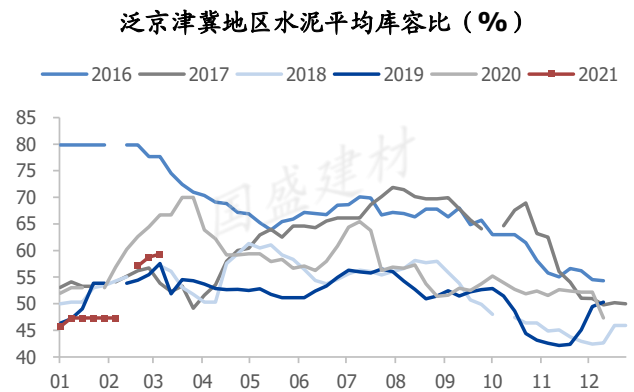
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 两广地区水泥库存周环比-5.5%



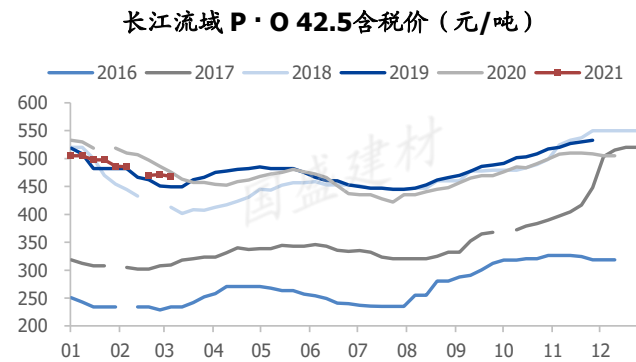
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 10: 泛京津冀地区水泥库存周环比+0.6%



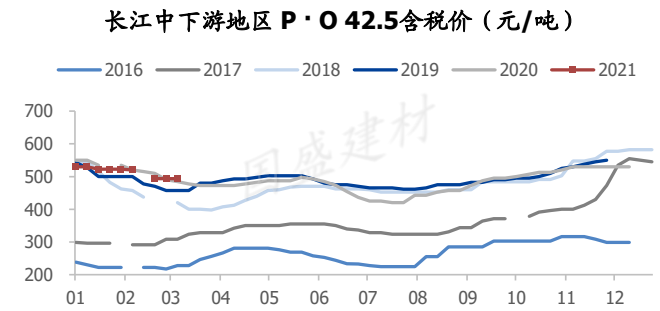
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 11: 长江流域水泥价格周环比-4元/吨



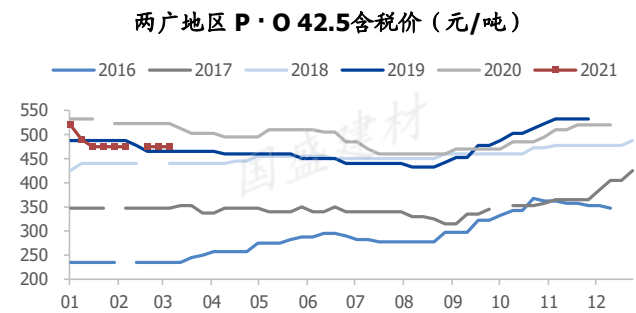
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 长江中下游水泥价格周环比持平



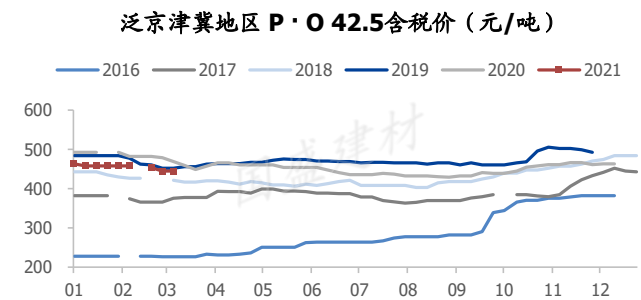
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 两广地区水泥价格周环比持平



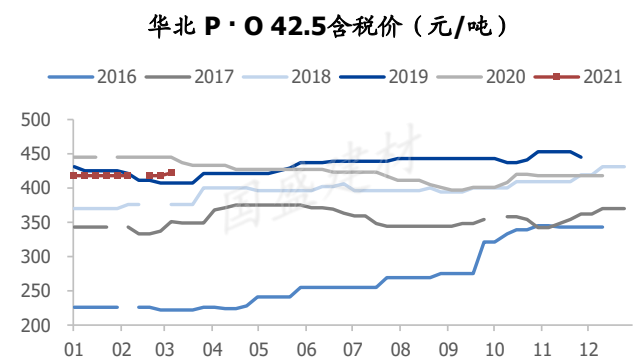
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 泛京津冀地区水泥价格周环比持平



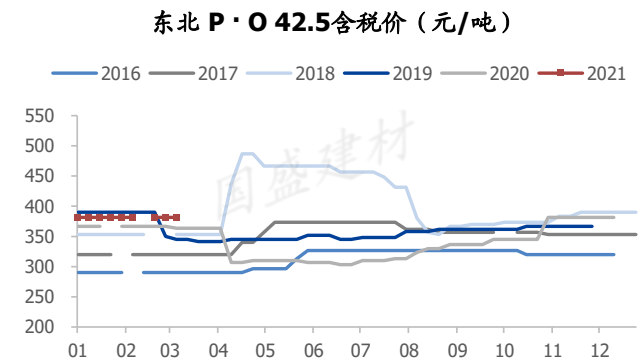
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 华北水泥价格周环比+4元/吨



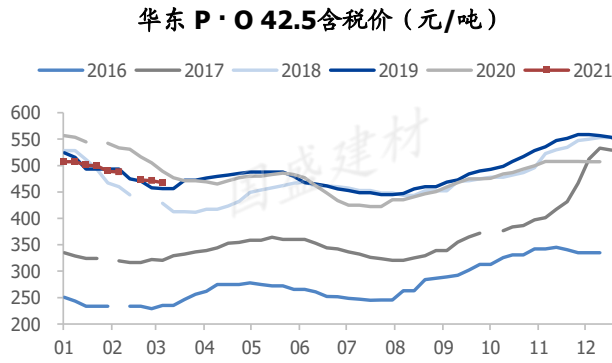
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 东北水泥价格周环比持平



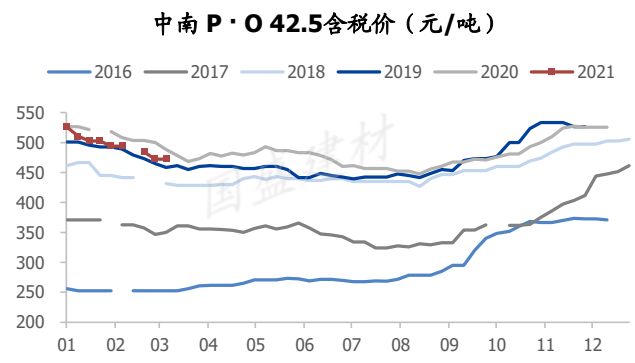
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 华东水泥价格周环比-4元/吨



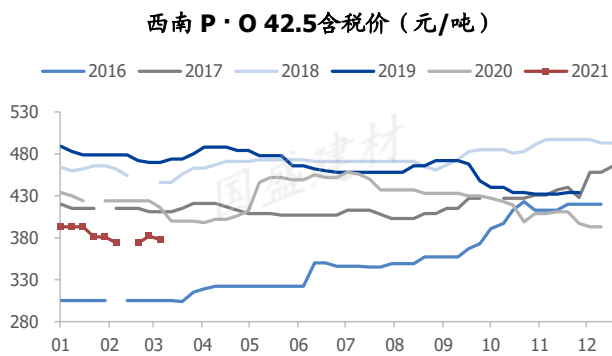
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 中南水泥价格周环比持平



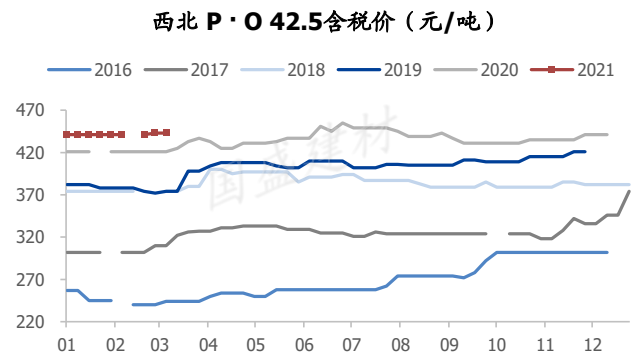
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 西南水泥价格周环比-4元/吨



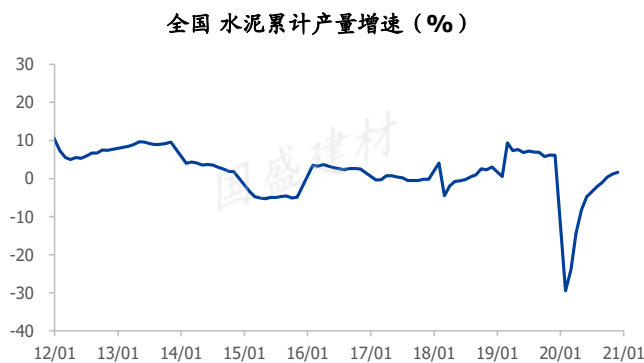
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 西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 21: 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 22: 粗钢产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 23: 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	2周水泥库存比(%)	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	422	4	-23	63.0	-3.0	-2.3	445/427	-23/-5
北京	480	0	-10	60.0	0.0	0.0	490/470	-10/10
天津	450	0	-30	70.0	0.0	5.0	480/460	-30/-10
河北省	465	0	-45	73.8	0.0	8.8	510/480	-45/-15
山西省	355	0	-10	61.3	0.0	-5.0	365/365	-10/-10
内蒙古	360	20	-20	50.0	-15.0	-20.0	380/360	-20/0
东北地区	382	0	18	67.5	-3.3	-3.8	367/307	15/75
辽宁省	375	0	65	72.5	-5.0	1.3	320/310	55/65
吉林省	420	0	30	62.5	0.0	-7.5	390/280	30/140
黑龙江省	350	0	-40	67.5	-5.0	-5.0	390/330	-40/20
华东地区	468	-4	-21	57.5	-3.6	-21.8	556/465	-89/3
上海市	490	0	30	65.0	-10.0	-15.0	540/430	-50/60
江苏省	475	0	-5	49.0	-8.0	-31.0	550/480	-75/-5
浙江省	530	0	0	63.0	-7.0	-19.0	620/500	-90/30
安徽省	480	0	10	47.5	-2.5	-33.8	490/470	-10/10
福建省	420	0	-105	80.0	0.0	-2.5	615/450	-195/-30
江西省	420	-25	-20	65.0	-11.3	-15.0	540/405	-120/15
山东省	460	0	-60	33.3	13.3	-36.7	540/500	-80/-40
中南地区	473	0	-16	61.4	-5.4	-17.6	527/468	-54/4
河南省	460	0	10	57.5	-10.0	-16.3	570/390	-110/70
湖北省	470	0	-60	61.3	-15.0	-12.5	550/480	-80/-10
湖南省	475	0	20	53.3	-6.7	-26.7	525/455	-50/20
广东省	540	0	-55	63.3	-5.0	-18.3	595/560	-55/-20
广西省	410	0	-40	63.0	-6.0	-17.0	470/430	-60/-20
海南省	480	0	30	70.0	10.0	-15.0	450/420	30/60
西南地区	378	-4	-38	57.8	-2.5	-12.2	452/398	-74/-20
重庆市	410	0	-10	45.0	-5.0	-35.0	440/370	-30/40
四川省	400	-20	-60	56.3	5.0	-18.8	500/420	-100/-20
贵州省	310	0	20	55.0	-5.0	-10.0	360/290	-50/20
云南省	310	0	-60	75.0	-5.0	15.0	400/370	-90/-60
西藏	460	0	-80	-	-	-	650/540	-190/-80
西北地区	443	0	22	53.2	-2.2	-7.8	437/421	6/22
陕西省	470	0	-10	63.3	-8.3	3.3	500/480	-30/-10
甘肃省	445	0	50	47.5	-2.5	-20.0	445/395	0/50
青海省	470	0	50	60.0	0.0	0.0	500/420	-30/50
宁夏	360	0	30	45.0	0.0	-20.0	360/330	0/30
新疆	470	0	-10	50.0	0.0	-2.5	480/380	-10/90
全国	434	-1	-10	59.8	-4.1	-13.6	471/427	-37/7
泛京津冀地区	445	0	-24	59.3	0.6	-7.4	493/449	-48/-4
长江中下游流域	494	0	9	56.1	-6.9	-24.7	550/473	-56/21
长江流域	468	-4	-8	56.5	-8.4	-23.0	533/452	-65/16
两广地区	475	0	-48	63.2	-5.5	-17.7	533/495	-58/-20

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

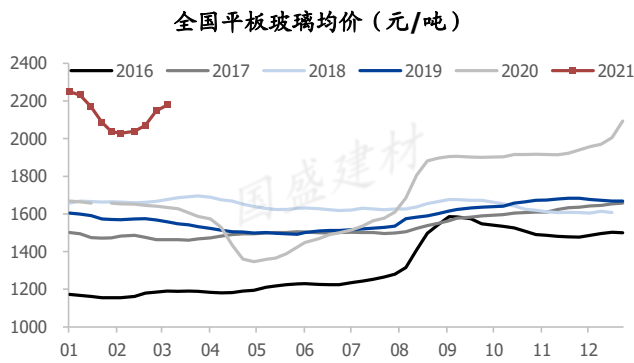
3、玻璃行业本周跟踪

价格方面: 本周(2021.03.08-2021.03.12)末全国建筑用白玻平均价格 2178 元, 周环比+30 元/吨, 年同比+551 元/吨。从区域情况看, 东北和西北等地区之前执行冬储价格, 近期报价上涨比较快; 华中地区近期以增加出库为主, 价格上涨稍缓; 华北地区价格上涨较好。产能方面, 本周新疆晶华浮法玻璃厂 600 吨停产冷修。其它前期点火的生产线都已经正常生产。后期广东明轩二线 1000 吨在本月末左右有点火的计划, 属于产能置换的项目。短期没有其他产能增减情况。

库存方面:周末玻璃产能利用率为70.85%，环比上周上涨-0.26%，同比去年上涨2.47%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为84.06%，环比上周上涨-0.31%，同比去年上涨2.87%。在产玻璃产能97962万重箱，环比上周增加-360万重箱，同比去年增加5610万重箱。周末行业库存3677万重箱，环比上周增加-126万重箱，同比去年增加-1690万重箱。周末库存天数12.91天，环比上周增加-0.42天，同比增加-7.46天。

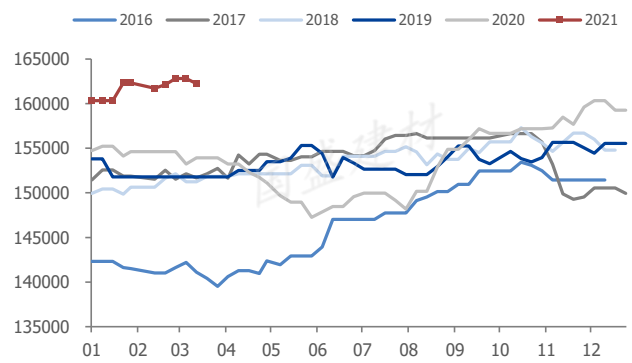
2021年3月12日中国玻璃综合指数1498.70点，环比上周上涨20.23点，同比去年同期上涨344.73点；中国玻璃价格指数1588.83点，环比上周上涨22.17点，同比去年同期上涨400.61点；中国玻璃信心指数1138.17点，环比上周上涨12.44点，同比去年同期上涨121.18点。本周玻璃现货市场总体走势平稳，生产企业出库继续有所增加，市场成交尚可。由于目前下游加工企业都已开工复产，终端市场需求也已经基本恢复到了正常的状态。总体看今年春节之后市场需求的启动要好于去年和前年的同期水平，生产企业出库和贸易商及加工企业补库存环节较好，共同承担了库存的压力。因此现货价格也基本恢复到了之前的正常状态，厂家资金压力和库存压力都不大，市场信心较好。

图表 24: 全国玻璃均价周环比+30元/吨



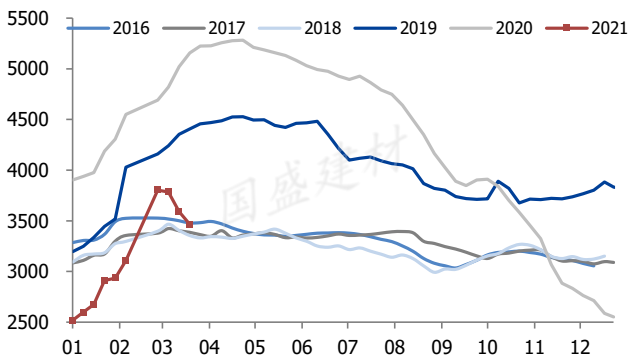
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 25: 平板玻璃实际产能(t/d)周环比-600t/d



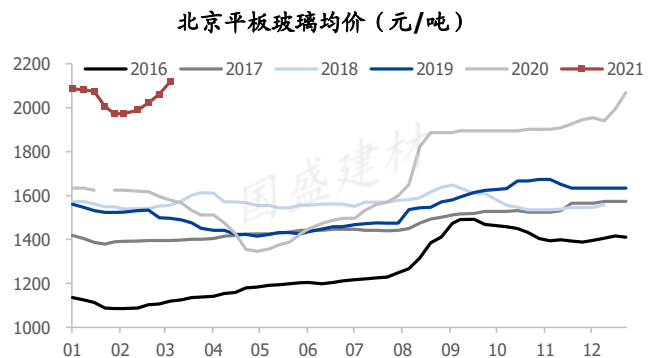
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 26: 平板玻璃存货周环比-126万重箱



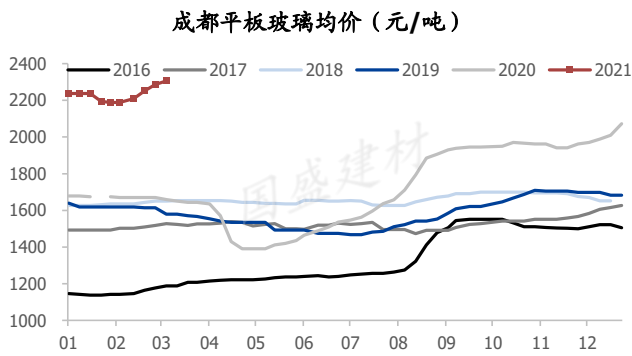
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 27: 北京平板玻璃均价周环比+56元/吨



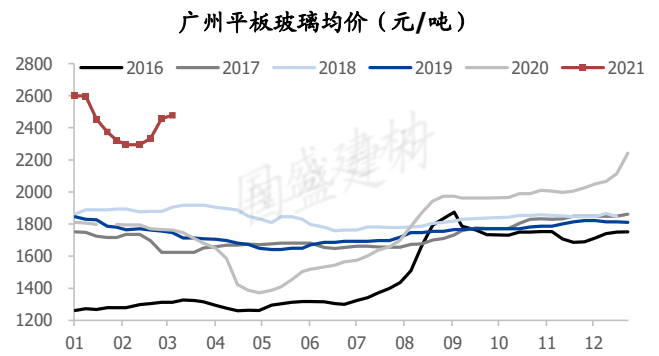
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 28: 成都平板玻璃均价周环比+20元/吨



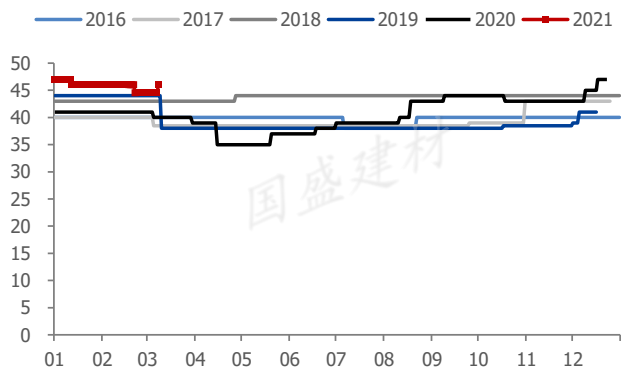
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 29: 广州平板玻璃均价周环比+20元/吨



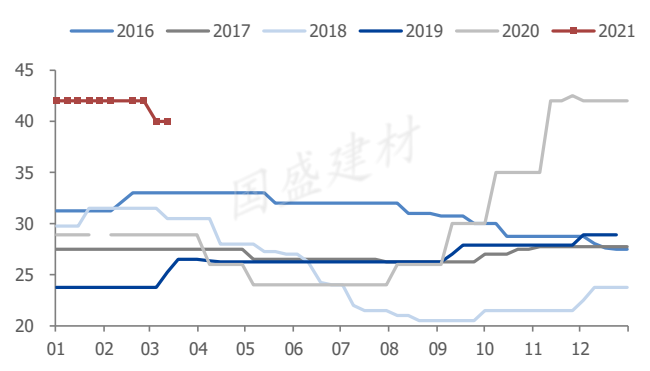
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 30: Low-E 玻璃价格周环比持平+1元/平方米



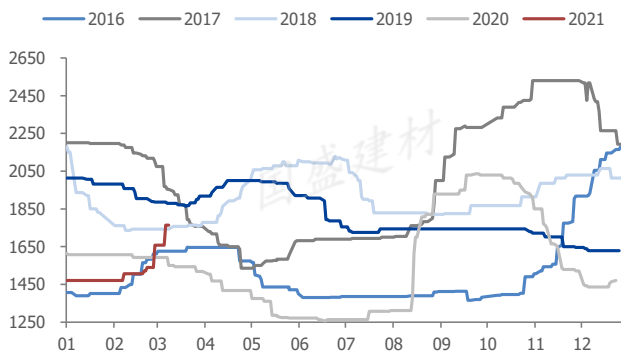
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 31: 光伏玻璃价格周环比持平



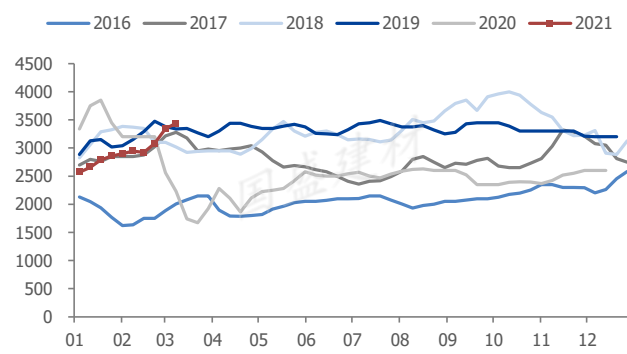
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 32: 纯碱价格周环比+107元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 33: 重油价格周环比+96元/吨



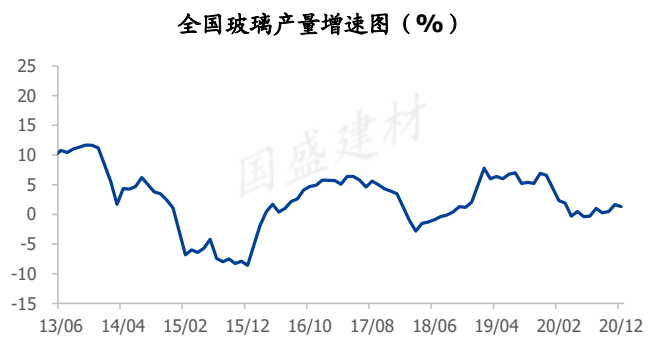
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 34: 房地产竣工面积增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 35: 玻璃产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 36: 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	2118	56	550
成都	2306	20	655
广州	2478	20	732
秦皇岛	1998	22	505
上海	2239	18	508
沈阳	1977	105	548
武汉	2006	21	365
西安	1955	49	445
济南	2173	0	542
全国	2178	30	551

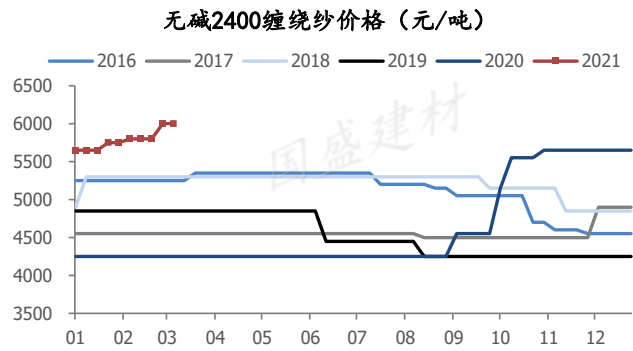
资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

4、玻纤行业本周跟踪

无碱玻纤: 泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱, 现有 16 条池窑生产线在生产, 在产年产能达 90.5 万吨, 现阶段仍以内贸市场为主, 出口量近期延续小增趋势, 整体产销表现良好。板材、热塑等货源仍显紧俏。近期厂家产销良好, 实际成交或存区域差异, 现厂家北方市场对外出厂价格参考如下: 2400tex 喷射纱报 7500 元/吨, 2400texSMC 纱报 7500-7600 元/吨(高端), 2400tex 缠绕纱报 6000 元/吨, 2000tex 热塑性合股纱报 7000-7200 元/吨, 热塑直接纱报 6900-7000 元/吨, 2400tex 毡用纱/板材纱 7300 元/吨。

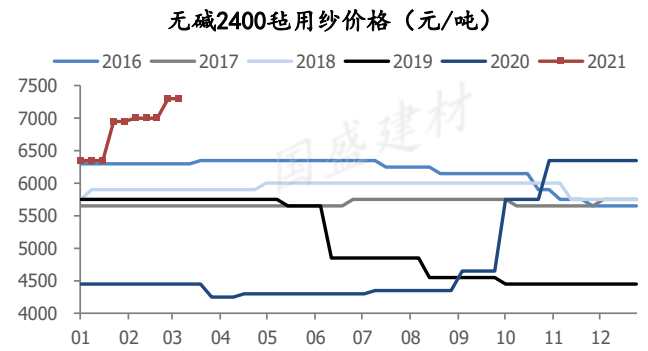
电子纱: 泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱, 现有 3 条电子级池窑线正常生产, 年产量约 6.5 万吨, 主要产品有 G75、G37、G150、E225、D450 等型号, G37 基本自用。目前电子纱 G75 现对外报价在 14600-14800 元/吨不等, 不同客户价格略有差别, 实际成交按合同。A 级品, 含税出厂价格, 木托盘包装, 塑料管回收, 限期 3 个月。走货主要区域是山东及江浙地区, 多数电子纱厂家自用。当前, 国内电子布(7628 布)市场产销良好, 现主流报价维持在 7.1-7.2 元/米, 实际成交按合同。交投良好。

图表 37: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平



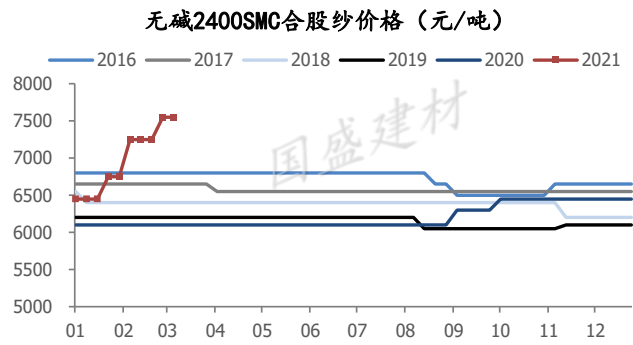
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 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 39: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平



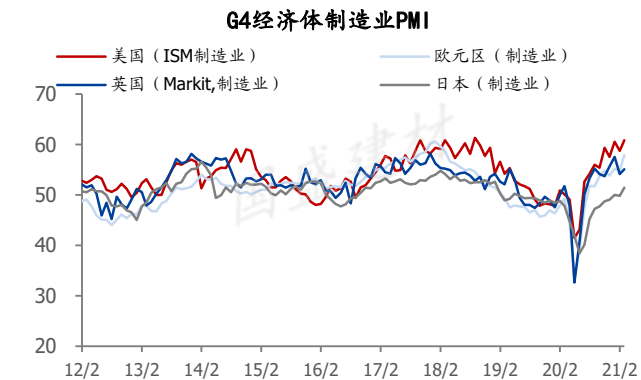
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 40: 铈、钼价格周环比分别为+540 元/克、-22 元/克



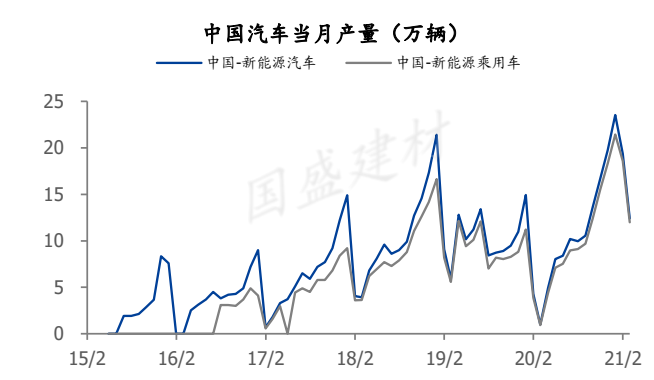
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 41: 全球主要经济体 PMI



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 42: 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 43: 本周品牌动态

细分行业	品牌动态
涂料	<p>亚士密集扩充产能：新增涂料近 300 万吨，收入超 200 亿元：按照既定发展目标，亚士创能加快了产能扩充步伐，目前正计划在湖南长沙、河北石家庄、河南南阳、安徽滁州（涂料）、安徽滁州（防水）、重庆长寿、广东广州等地投资建设五大综合性智能制造基地及两个工厂项目。根据涂界梳理的数据显示，上述七大项目计划总投资额约 74 亿元，设计建筑涂料产能约 243 万吨/年，保温装饰板 1400 万平方米/年，防水涂料 50 万吨/年，防水卷材 2.7 亿平方米/年等；全部项目达产后可实现销售收入约 204 亿元。此外，亚士创能还计划在重庆、南宁、沈阳、成都、泉州、德州、青岛、湖州等地新建辅材辅料生产基地。（涂界）</p>

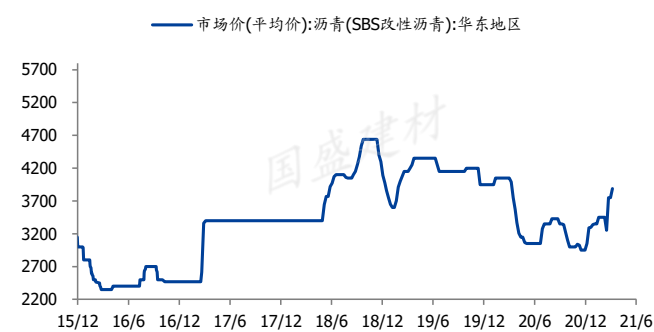
资料来源：公开信息整理、国盛证券研究所

图表 44: 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 3890 元/吨，周环比+140 元/吨，年同比-100 元/吨
PVC	上周 PVC 均价为 8273 元/吨，周环比-238 元/吨，年同比+2135 元/吨
PPR	本周 PPR 均价为 11500 元/吨，周环比持平，年同比+2050 元/吨
胶合板	本周胶合板价格为 211.3 元/张，周环比-55.5 元/张，年同比+14.45 元/张

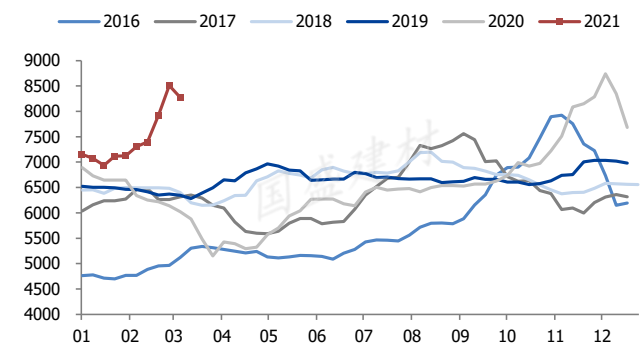
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 45: 沥青价格周环比+140 元/吨



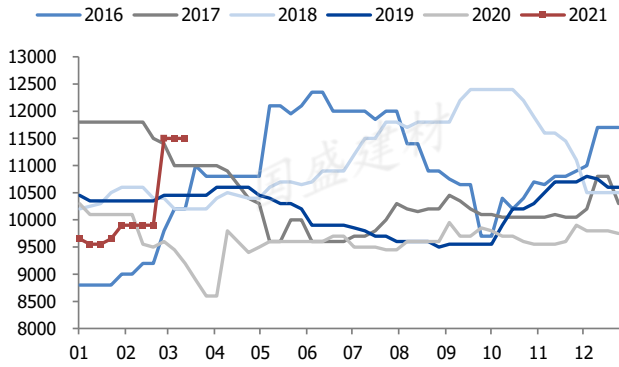
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 46: PVC 周均价环比-238 元/吨



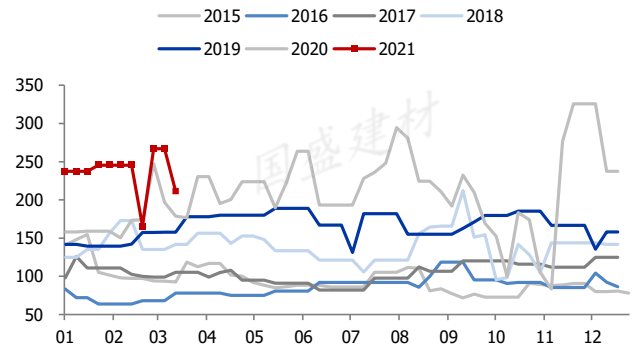
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 47: PPR 周均价环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 48: 胶合板周均价环比-55.5元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

6、行业要闻回顾

图表 49: 本周供给侧要闻回顾

3月8日	湖南省投资 20 亿新建两条 5000t/d 水泥熟料生产线: 台泥计划进一步加大在湘投资力度, 对怀化公司生产线进行项目技改升级, 计划再投资近 20 亿元。项目将分两期建设, 第一期计划 2021 年启动, 现有的两条日产 2500t/d 熟料生产线进行智能化升级技术改造“合二为一”, 计划投资 10 亿元; 第二期积极寻求产能置换指标, 再投资 10 亿元建设一条日产 5000t/d 熟料生产线, 两期项目投产后将实现年产值、税收翻倍增长。(数字水泥网)
3月8日	内蒙赤峰山水远航水泥 4500t/d 水泥熟料生产线退城搬迁项目产能置换方案公示: 内蒙古自治区工信厅发布公告显示, 赤峰山水远航水泥有限公司拟整合现有 1 条日产 2500 吨干法窑水泥生产线、1 条日产 2000 吨干法窑水泥生产线, 等量置换在喀喇沁旗十家满族乡石灰窑村建设 1 条日产 4500 吨水泥熟料生产线。(数字水泥网)
3月9日	芜湖海螺水泥粉磨站项目协议签订: 安徽省芜湖市繁昌区政府与海螺水泥签订项目投资协议, 规划总投资 10 亿元建设年产 440 万吨水泥粉磨站及配套辅助设施。项目分为两期建设, 投产后年销售收入约 15 亿元, 消纳工业废渣约 20 万吨。(数字水泥网)
3月11日	金隅鼎鑫水泥出让 100 万吨水泥粉磨产能给冀东水泥: 石家庄市工信局发布了关于河北金隅鼎鑫水泥有限公司水泥粉磨产能出让方案的公告。公告显示, 河北金隅鼎鑫水泥有限公司将出让 100 万吨水泥粉磨产能给唐县冀东水泥有限责任公司。(中国水泥网)
3月11日	内蒙古将退出一条 4800t/d 水泥熟料生产线: 内蒙古自治区工信厅发布了关于对内蒙古万晨能源股份有限公司 4800t/d 新型干法水泥熟料生产线产能指标出让的公告。公告显示, 内蒙古万晨能源股份有限公司 4800t/d 熟料指标出让给广西锦象水泥有限公司。(中国水泥网)
3月12日	关于赤峰山水远航水泥有限公司日产 4500 吨水泥熟料生产线退城搬迁项目产能置换方案的公告: 内蒙古自治区工信厅公告显示赤峰山水远航水泥有限公司拟整合现有 1 条日产 2500 吨干法窑水泥生产线、1 条日产 2000 吨干法窑水泥生产线, 等量置换在喀喇沁旗十家满族乡石灰窑村建设 1 条日产 4500 吨水泥熟料生产线。(中国水泥网)

资料来源: 公开信息整理、国盛证券研究所

图表 50: 本周行业其他要闻回顾

3月8日	四川广元、巴中、资自内等地区水泥价格跟进上调: 据市场反馈, 或受省内广安、南充、遂宁、达州等地区及重庆方向涨价带动。为提升盈利, 6 日-8 起四川广元、巴中、自贡、内江、资阳、宜宾、泸州等多地主要企业陆续通知上调各品种水泥价格 20-30 元/吨。(中国水泥网)
3月10日	江西: 强化水泥等重点行业废气治理设施运行管控: 为做好“十四五”期间臭氧污染管控工作, 江西将推进能源结构、产业结构、交通结构的调整优化, 推进低 VOCs 含量的涂料、油墨、胶黏剂等原辅材料的替代, 从源头上减少 NOx、VOCs 排放; 大力实施钢铁企业超低排放改造, 完成一批陶瓷、砖瓦及冶炼行业氮氧化物治理项目, 强化火电、水泥等重点行业废气治理设施运行管控。(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 51: 本周重点公司公告

公司代码	公司简称	公告内容
605006.SH	山东玻纤	年度报告: 公司发布 2020 年年度报告。公司 2020 年度实现营业收入 19.96 亿元, 同比增加 11.12%; 实现归母净利润 1.72 亿元, 同比增长 17.83%。公司拟以总股本 5 亿股为基数向全体股东每 10 股派发现金 1.5 元 (含税), 不送股, 不以公积金转赠股本。
603385.SH	惠达卫浴	年度报告: 公司发布 2020 年年度报告。公司 2020 年度实现营业收入 32.18 亿元, 同比增加 0.24%; 实现归母净利润 3.07 亿元, 同比下降 6.58%。公司拟以股份总数 379,762,298 股为基数向全体股东每 10 股派发现金红利 2.43 元 (含税), 不进行送股, 不以公积金转赠股本。
000877.SZ	天山股份	年度报告: 公司发布 2020 年年度报告。公司 2020 年度实现营业收入 86.92 亿元, 同比下降 10.28%; 实现归母净利润 15.16 亿元, 同比下降 7.31%。公司拟以股份总数 1,048,722,959 股为基数向全体股东每 10 股派发现金红利 4.80 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 不以公积金转赠股本。
002084.SZ	海鸥住工	业绩快报: 公司发布 2020 年度业绩快报。2020 年度公司实现营业收入 33.40 亿元, 同比增长 29.99%; 实现归母净利润 1.53 亿元, 同比增长 17.15%; 基本每股收益 0.2764 元, 同比增长 4.94%。
300767.SZ	震安科技	可转债: 公司发布关于创业板向不特定对象发行可转换公司债券的公告。公司本次发行人民币 28,500.00 万元可转债, 每张面值为人民币 100 元, 共计 2,850,000 张, 按面值发行。本次可转换公司债券简称为震安转债, 债券代码为“123103”。
002798.SZ	帝欧家居	对外投资: 公司发布关于控股子公司签订投资协议书的公告。基于战略发展的需要, 公司控股子公司佛山欧神诺陶瓷有限公司与山西汇子新材料有限公司签订了《投资协议书》, 欧神诺拟以自有资金对山西汇子进行投资, 投资金额 5000 万元, 投资完成后欧神诺持有目标公司 20%的股权。
002372.SZ	伟星新材	对外投资: 公司发布关于投资设立新加坡子公司的公告。因战略规划与业务发展需要, 公司以自有资金 200 万美元在新加坡投资设立全资子公司作为海外投资控股平台和海外贸易平台。
002718.SZ	友邦吊顶	对外投资: 公司发布关于投资设立合营公司的公告。因经营业务及战略发展需要, 公司拟与自然人沈志明、郑卫国、张云锋共同投资设立浙江精言科技有限公司, 注册资本 8,000.00 万元人民币。其中, 公司以土地、房产或现金出资共计 4,000 万元, 占合营公司注册资本的 50%。

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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 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 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com