

# 建筑材料

证券研究报告  
2021年09月12日

## 水泥限产继续发酵，板块有望维持高景气

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003  
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521010001  
wangtao@tfzq.com

武慧东

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521050002  
wuhuidong@tfzq.com

王雯

联系人

wangwena@tfzq.com

林晓龙

联系人

linxiaolong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《建筑材料-行业研究周报:8月地产销售景气度明显下行,顺周期品种性价比高》 2021-09-05
- 《建筑材料-行业研究周报:玻纤行业周观点更新》 2021-09-05
- 《建筑材料-行业研究周报:建议重视21h2 玻纤行业景气边际向上动能》 2021-08-29

### 行情回顾

上周(0906-0910)建材(中信)指数涨3.24%,沪深300涨3.52%,玻纤和水泥继续上涨,带动建材指数取得较好涨幅,偏地产下游的消费建材表现相对较弱。我们认为风电、基建等下游良好的需求预期,结合较低的估值,或是玻纤和水泥涨幅较大的原因。个股中,塔牌水泥(24.72%)、上峰水泥(17.78%)、华新水泥(16.28%)、祁连山(14.08%)、海南发展(12.22%)涨幅较大。

### 水泥限产继续发酵，板块有望维持高景气

9月份水泥板块再次迎来上涨,截至9月10日水泥指数上涨17.76%,其中中华新水泥、上峰水泥、塔牌集团涨幅居前三,分别达34%、28%、24%,我们认为此轮上涨核心在于部分地区在能耗双控压力下对水泥企业限产,导致供给端大幅收缩(8月份上涨逻辑更多在于需求端出现边际改善迹象,企业成本高企下共同推动涨价),继广西省要求限产60%之后,上周广东省同样出现限产情况,我们预计后续受到一级预警的近九个省份或都有限产动作,而考虑到十四五能耗双控任务艰巨,目标完成有压力,预计下半年限产或将贯穿整个四季度,但具体力度或根据实际降耗情况而有所调整,参考2010年,限产导致水泥价格大幅拉涨,下半年华东地区水泥价格最高涨幅达206元/吨,考虑到今年煤炭成本高+基建需求边际改善预期强,旺季限产或对水泥价格快速上扬,分区域看,我们预计华南、华东地区价格弹性或更高,盈利角度,我们判断9月份水泥企业吨毛利或同比追平,Q4有望实现反超。

### 短期继续推荐玻纤、玻璃、水泥顺周期品种，中长期布局消费建材龙头

1) 浮法玻璃已进入旺季,持续高景气下龙头全年业绩或持续超预期;光伏玻璃价格拐点显现,有望为龙头带来较好的业绩弹性。2) 全球经济复苏带动的玻纤出口改善仍有望是较为明确的经济基本面之一,国内风电等下游景气度超预期有望贡献额外需求增量,后续头部公司扩产从经济性和速度角度均有望领先行业;3) 21H1消费建材龙头展现了收入端高弹性,21H2利润率下行压力有望边际缓解。中长期看,龙头消费建材品种有望借力提高自身市占率,旧改、新型城镇化有望为消费建材带来新的增长点;4) 水泥受益于能耗双控,供给端限产力度较大,旺季价格有望持续上行,其具备横向估值优势。

### 投资建议

玻璃推荐旗滨集团、信义玻璃、金晶科技,光伏玻璃推荐福莱特;消费建材推荐亚士创能、北新建材、科顺股份、蒙娜丽莎、永高股份等,关注管材C端占比高的伟星新材;玻纤推荐宏和科技,中国巨石、长海股份、山东玻纤等;水泥关注海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、塔牌集团等。

**风险提示:** 基建、地产需求回落超预期,对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响;旧改和新型城镇化推进力度不及预期。

## 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-09-10	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601636.SH	旗滨集团	24.12	买入	0.68	2.06	2.11	2.40	35.47	11.71	11.43	10.05
603378.SH	亚士创能	27.30	买入	1.06	1.51	2.18	2.88	25.75	18.08	12.52	9.48
000786.SZ	北新建材	37.50	买入	1.69	2.24	2.69	3.16	22.19	16.74	13.94	11.87
300737.SZ	科顺股份	18.86	买入	0.78	1.00	1.31	1.68	24.18	18.86	14.40	11.23
002918.SZ	蒙娜丽莎	28.70	买入	1.38	1.80	2.40	3.06	20.80	15.94	11.96	9.38
002271.SZ	东方雨虹	48.50	买入	1.34	1.71	2.17	2.73	36.19	28.36	22.35	17.77
002614.SZ	奥佳华	14.88	买入	0.71	1.03	1.43	1.79	20.96	14.45	10.41	8.31
601865.SH	福莱特	52.69	增持	0.76	0.98	1.56	1.99	69.33	53.77	33.78	26.48
600552.SH	凯盛科技	10.72	买入	0.16	0.25	0.43	0.73	67.00	42.88	24.93	14.68
600585.SH	海螺水泥	47.48	买入	6.63	6.72	7.10	7.36	7.16	7.07	6.69	6.45
600801.SH	华新水泥	25.86	买入	2.69	3.13	3.63	4.16	9.61	8.26	7.12	6.22
002233.SZ	塔牌集团	13.22	增持	1.49	1.61	1.80	1.95	8.87	8.21	7.34	6.78

资料来源：Wind，天风证券研究所，盈利预测来自天风建材团队

## 内容目录

核心观点	3
行情回顾	3
水泥限产继续发酵，板块有望维持高景气	3
建材重点子行业近期跟踪	6
短期继续推荐玻纤、玻璃、水泥顺周期品种，中长期可布局消费建材龙头	7
风险提示	7

## 图表目录

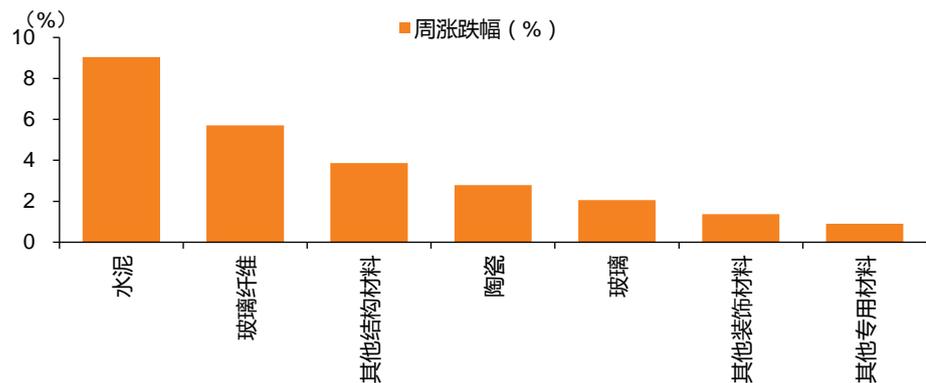
图 1：中信建材三级子行业上周（0906-0910）涨跌幅	3
图 2：2021 上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表	4
图 3：地方政府专项债发行情况	5
图 4：房屋施工、销售面积累计同比增速	5
图 3：2009-2011 年各地区水泥价格	6
图 4：2010 年下半年各地区水泥价格最高涨幅	6
图 5：重点区域水泥价格情况	6
表 1：2010 年部分省份水泥限产情况	5

## 核心观点

### 行情回顾

上周(0906-0910)建材(中信)指数涨3.24%，沪深300涨3.52%，玻纤和水泥继续上涨，带动建材指数取得较好涨幅，偏地产下游的消费建材表现相对较弱。我们认为风电、基建等下游良好的需求预期，结合较低的估值，或是玻纤和水泥涨幅较大的原因。个股中，塔牌水泥(24.72%)、上峰水泥(17.78%)、华新水泥(16.28%)、祁连山(14.08%)、海南发展(12.22%)涨幅较大。

图1：中信建材三级子行业上周(0906-0910)涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 水泥限产继续发酵，板块有望维持高景气

9月份水泥板块再次迎来上涨，截至9月10日水泥指数上涨17.76%，其中华新水泥、上峰水泥、塔牌集团涨幅居前三，分别达34%、28%、24%，我们认为此轮上涨核心在于部分地区在能耗双控压力下对水泥企业限产，导致供给端大幅收缩(8月份上涨逻辑更多在于需求端出现边际改善迹象，企业成本高企下共同推动涨价)，继广西省要求限产60%之后，上周广东省同样出现限产情况，我们预计后续受到一级预警的近九个省份或都有限产动作，而考虑到十四五能耗双控任务艰巨，目标完成有压力，预计下半年限产或将贯穿整个四季度，但具体力度或根据实际降耗情况而有所调整，参考10年，限产导致水泥价格大幅拉涨，下半年华东地区水泥价格最高涨幅达206元/吨，考虑到今年煤炭成本高+基建需求边际改善预期强，旺季限产或对水泥价格快速上扬，分区域看，我们预计华南、华东地区价格弹性或更高，盈利角度，我们判断9月份水泥企业吨毛利或同比追平，Q4有望实现反超。

**供给端，下半年限产力度或持续加大。**根据发改委印发的2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况，在能耗强度降低方面，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏9个省(区)上半年能耗强度不降反升，为一级预警，在能源消耗总量控制方面，青海、宁夏、广西、广东、福建、云南、江苏、湖北8个省(区)为一级预警，下半年节能降耗压力加大，受此影响，9月1日广西省开始对当地水泥企业实施限产要求，要求9月水泥产量不超21年上半年月均产量的40%，我们计算此举将带来广西水泥产量缩减600万吨，上周广东也出现限电限产情况，惠州地区塔牌、光大、固力均已停产，英德、阳江和云浮等其他地区所有水泥企业均收到地方政府能耗排放总量管控通知，针对前期生产排放超标的部分，后期或将强制进行减排，我们测算当前收到能耗强度降低一级预警的省份在产产能达到5亿吨，占全国总产能比重达28%，预计后续其余各省限产措施或将逐步跟进，带来供给端进一步收缩。

图 2：2021 上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

地区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
青海	●	●
宁夏	●	●
广西	●	●
广东	●	●
福建	●	●
新疆	●	●
云南	●	●
陕西	●	●
江苏	●	●
浙江	●	●
河南	●	●
甘肃	●	●
四川	●	●
安徽	●	●
贵州	●	●
山西	●	●
黑龙江	●	●
辽宁	●	●
江西	●	●
上海	●	●
重庆	●	●
北京	●	●
天津	●	●
湖南	●	●
山东	●	●
吉林	●	●
海南	●	●
湖北	●	●
河北	●	●
内蒙古	●	●

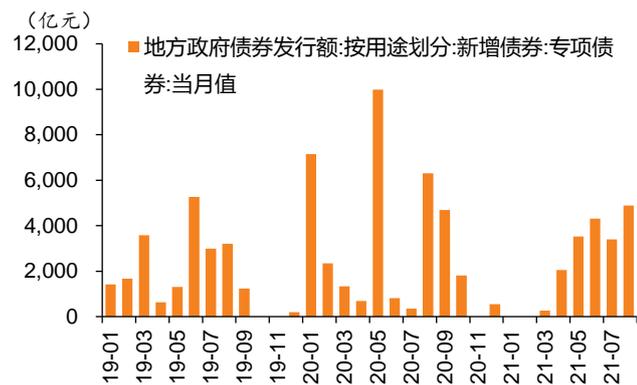
资料来源：中国水泥网、天风证券研究所

注：1. 西藏自治区数据暂缺，不纳入预警范围，地区排序的依据为各地区能耗强度降低率

2. 红色为一级预警，表示形势十分严峻；橙色为二级预警，表示形式比较严峻；绿色为三级预警，表示进展总体顺利。

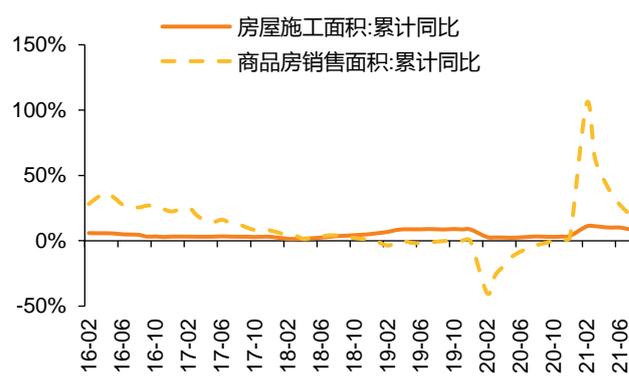
**需求端边际改善，但整体改善幅度有限。**自 8 月份以来，水泥出货率持续好转，截至上周末全国出货率已恢至 80%，较 7 月底回升 18pct，较去年同期低 8pct，仍存改善空间。自 7 月政治局会议指出积极推动政府债券发行进度，推动实物工作量之后，8 月国常会继续强调要发挥政府专项债带头作用，扩大有效投资，且 8 月 PMI 数据仍较为疲软，下半年“稳增长”的重要性进一步凸显，基建发力预期再次升温，8 月专项债发行明显提速，单月发行 4884 亿元，创今年月度新高。地产端来看，虽然新开工存下行压力，但当前施工面积同比仍保持较高增速，受销售及施工面积支撑，预计今明两年地产需求大幅下滑的可能性较低，整体而言，我们认为需求端将保持稳中有增的趋势，但增长弹性也较为有限，涨价的核心还是在于供给端的改善。

图 3：地方政府专项债发行情况



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：房屋施工、销售面积累计同比增速



资料来源：Wind、天风证券研究所

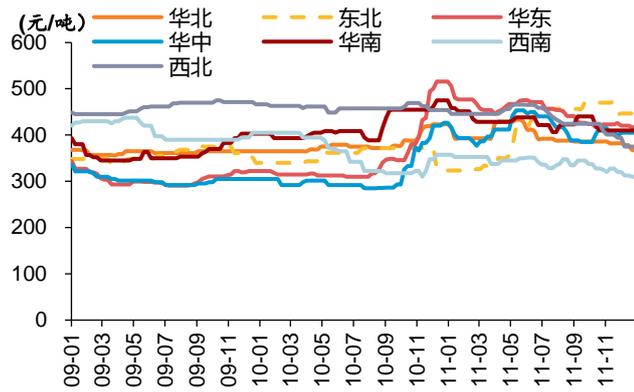
参考 10 年限电限产经验，我们认为此次限产或对价格起到较大推涨作用，有望带动水泥价格中枢抬升。为完成“十一五”节能降耗目标，国务院于 2010 年 5 月 6 日下发关于进一步加大工作力度确保实现“十一五”节能减排目标的通知，强化节能减排目标责任，加大监督检查力度，各级政府要在三季度组织开展节能减排专项督察，同时国务院将成立工作组，对部分地区落实情况进行检查，受此影响，7 月浙江省首先开始对水泥行业进行限产，要求 7 月 21-28 日所有水泥企业停产 8 天，随后江苏、广西、安徽、河南、广东等省份陆续推出限产措施，受此影响，水泥价格在 2010 年三季度开始大幅上涨，截至 2010 年年底，全国水泥均价最大涨幅达 75 元/吨，华东地区涨价幅度最高，达到 206 元，华中、华南地区价格涨幅分别达 142 元/吨和 87 元/吨，2011 年随着限电限产措施的解除，水泥价格有所回调，但整体价格中枢相较之前仍实现一定程度的抬升，以华东为例，价格中枢抬升近 150 元/吨。

表 1：2010 年部分省份水泥限产情况

省份	时间	具体措施
浙江省	7/21-7/28	所有水泥生产企业停产 8 天
浙江省	8/21-8/28	所有水泥生产企业停产 8 天
江苏省	8 月底	对省内大型水泥企业的熟料生产线开始执行限电停窑
河北安平	9 月 5 日	全县分 3 批限电，每供电 50 小时停电 22 小时
广西省	9 月初-12 月底	对水泥企业限额供电
安徽省	9 月	限电执行力度开始加强，原来只针对中小型企业，后期转移到日产 5000 吨的生产企业，有的企业一条生产线会停一个月，有的停一周
河南省	10 月	规模 2000t/d 以下生产线一直停到年底，3000-5000t/d 生产线轮流检修，停产一个月
广东恩平	11 月初	水泥企业每周停产 4 天

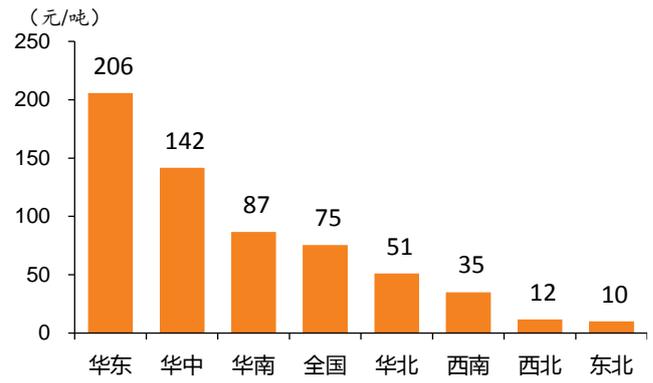
资料来源：数字水泥网、天风证券研究所

图 5：2009-2011 年各地区水泥价格



资料来源：数字水泥网、天风证券研究所

图 6：2010 年下半年各地区水泥价格最高涨幅



资料来源：数字水泥网、天风证券研究所

**预计 9 月水泥企业吨毛利同比实现追平，Q4 同比实现反超。**从当前时点价来看，上周末全国水泥均价 456 元/吨，年同比高 25 元/吨，其中华北/东北/华东/中南/西南地区时点价同比高 43/110/29/41/28 元/吨，西北地区水泥价格压力较大，同比低 57 元/吨。成本端，2021 年动力煤价格持续走高，目前仍维持在 942 元/吨的高位，同比高 371 元/吨，根据行业传统，生产一吨水泥大约折算耗煤量在 0.13 吨，则可计算出煤价上涨对水泥企业成本端带来的影响约为 48 元/吨，成本上涨进一步增加企业提价动能，我们判断未来价格涨势仍将延续，预计 9 月份水泥企业吨毛利同比实现追平，Q4 同比实现反超。

图 7：重点区域水泥价格情况

	分区域							重点地区								
	全国	华北	东北	华东	中南	西南	西北	长三角	两广	京津冀	鲁豫	川渝	闽赣	两湖	陕甘	云贵
21年上半年均价	453	425	407	495	494	373	462	519	496	471	465	422	456	502	451	323
20年上半年均价	448	436	340	497	493	388	453	497	513	482	500	433	489	504	448	344
20年三季度均价	429	412	322	441	459	388	478	449	467	454	453	421	416	465	427	355
20年四季度均价	448	415	366	496	503	372	456	518	499	461	504	406	462	499	442	338
21年春季(3-5月份)最高价	474	438	437	528	517	395	486	553	530	482	465	455	498	535	458	340
21年淡季(5-7月份)最低价	418	426	427	434	441	331	416	443	435	468	415	373	395	435	388	290
跌幅	-55	-12	-10	-94	-76	-64	-70	-110	-95	-13	-50	-83	-103	-100	-70	-50
21年7月底价格	418	430	433	434	443	331	416	443	450	468	415	373	395	435	388	290
当前时点最新价格(9.10)	456	440	447	489	508	406	416	508	550	485	445	448	455	500	388	365
7月底至今涨幅	37	10	13	54	65	75	0	65	100	17	30	76	60	65	1	75
当前时点价同比涨幅	25	43	110	29	41	28	-57	35	80	48	-30	40	28	33	-30	15

资料来源：数字水泥网、天风证券研究所

### 建材重点子行业近期跟踪

**玻璃：**1) 光伏玻璃：上周主流大单价格，2.0mm 镀膜面板主流大单价格约 20-21 元/平方米，环比上涨 5.13%；3.2mm 镀膜主流大单报价 26 元/平方米，环比上涨 4.00%，同比跌幅 13.33%。上周国内光伏玻璃市场稳中偏强运行，部分价格上调。下游组件厂家各环节成本均有所上涨，而成本传导欠佳，利润空间压缩明显。短期来看，受部分招标项目支撑，需求较为确定，预计主流价格维稳。上周库存天数 13.11 天，环比降 5.3%，上周在产产线 230 条，日熔量 40860 吨，环比持平，后续需求有望保持较好水平，但新增产能陆续达产，且后续计划点火产线较多，供应端压力仍存。2) 浮法玻璃：上周国内浮法玻璃均价 3151.75 元/吨，环比涨 0.16%，因终端资金紧张问题较为突出，订单仍处于进一步推后状态。目前下游加工厂订单表现一般，部分反映接单不及前期，部分工程玻璃厂家被催单现象明显减少。整体看，旺季需求存推后风险。上周浮法玻璃日熔量 174925 吨，环比持平，生产企业库存 2465 万重量箱，较上周增加 125 万重量箱（数据来源：卓创资讯）。

**水泥：**上周全国水泥市场价格环比继续上行，涨幅为 1.8%。价格上涨区域仍集中在华东、中南、西南和西北地区，幅度 30-60 元/吨。进入 9 月份，国内水泥市场迎来需求旺季，从下游需求提升幅度看，并非十分旺盛，大多数企业出货率恢复到 8-9 成，少数地区实现产销平衡，但受于企业执行错峰生产，加之部分地区出现限电情况，供给得到有效收缩，市场供需关系总体保持弱平衡，价格持续保持上升态势为主。（数据来源：数字水泥网）。

**玻纤：**1) 上周国内无碱玻纤池窑粗纱市场行情稳中有涨，月初，国内多数池窑厂产品价格均有不同程度调涨，上周基本涨后趋稳，整体交投有所好转，中下游订单良好，刚需提货支撑延续，个别产品货源偏紧俏。缠绕纱价格厂家调涨 50-200 元/吨不等，部分厂货源偏紧。现 2400tex 缠绕直接纱主流维持 5900-6100 元/吨。2) 电子纱市场近期市场交投相对平稳，各厂在手订单尚可，各厂自用量仍较大，但下游市场成本端压力加大下，短期电子纱价格暂无较大调涨预期。上周内电子纱 G75 主流报价 17000 元/吨左右，环比基本持平；电子布主流报价 8.7-8.8 元/米，个别小户价格略高。短期电子纱调涨动力有限，价格有望高位坚挺（数据来源：卓创资讯）。

### 短期继续推荐玻纤、玻璃、水泥顺周期品种，中长期可布局消费建材龙头

短期继续推荐低涨幅、低估值和短期景气度高的顺周期品种，中长期继续推荐行业下游高景气，供需格局有望改善的玻璃玻纤及消费建材品种：1) 我们认为浮法玻璃已进入旺季，后续行业景气度及玻璃价格仍有望持续上行，持续高景气下龙头全年业绩或持续超预期；中长期看，2022 年浮法玻璃供需紧平衡仍有望延续，光伏玻璃价格拐点显现，有望为龙头带来较好的业绩弹性。推荐**旗滨集团、信义玻璃、金晶科技、福莱特（与电新联合覆盖）**等。2) 全球经济复苏带动的玻纤出口改善仍有望是较为明确的经济基本面之一，国内风电等下游景气度超预期有望贡献额外需求增量，后续头部公司扩产从经济性和速度角度均有望领先行业，未来优势有望更加显著，推荐**中国巨石、长海股份（与化工联合覆盖）、宏和科技**等。3) 21H1 消费建材龙头展现了收入端高弹性，21H2 利润率下行压力有望边际缓解。中长期看，拿地政策变化等因素或进一步推升下游地产公司集中度，龙头消费建材品种有望借力提高自身市占率，旧改、新型城镇化有望为消费建材带来新的增长点，推荐**亚士创能、北新建材、科顺股份、蒙娜丽莎、永高股份、东方雨虹**等。4) 水泥受益于能耗双控，供给端限产力度较大，旺季价格有望持续上行，其具备横向估值优势，推荐**海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、塔牌集团**。

### 风险提示

**基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响：**水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响，进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关，当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度，但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、地产开工持续性不及预期，可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

**旧改和新型城镇化推进力度不及预期：**旧改和新型城镇化中的县域经济是国家中长期规划中的重要内容，但老旧小区改造和县城基建对财政以来程度较高，后续地方财政、中央补贴对快速增长的需求的匹配程度，可能成为其增长持续性的重要考量。若财政对旧改和县城发展的支持力度不及预期，则旧改和县域经济的发展均可能不及预期。

## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com