



# 水泥玻璃价格回暖，施工旺季托底需求

## 投资要点

- **要闻点评：**据卓创资讯消息，全国水泥价格出现触底反弹现象，较前持续近3个月的下降有小幅回升。截止8月11日，全国水泥价格每吨368元，环比增长3.4%，同比下降2.9%；库存方面，全国水泥库容比以及熟料库容比上周数据均保持下降态势，最新水泥库容比为70.6%，熟料库容比为66.9%。此外，本周浮法玻璃价格出现5个月以来首次回升，截止到8月12日，最新价格为83.5元/重量箱，环比增长5.4%，同比下降42.4%。我们认为，水泥价格回升和降库主要受前期限产和淡旺季切换影响，需求端基建投资亦有边际拉动效果。玻璃价格回升则主要是价格持续走低下，部分高龄产线进入冷修导致的供给边际收缩，而地产需求是否实质性回暖尚待观察。
- **核心观点：**建材板块关注2条主线1)零售业务占比高，受大B端需求影响小、应收风险管控好的相关装修建材标的，如**兔宝宝**、**伟星新材**。预计随着地产悲观预期见底，该类标的的业绩韧性和估值修复将得到兑现；2)受益于H2基建投资落地、施工淡旺季切换的水泥行业结构性投资机会，相关标的：**华新水泥**、**上峰水泥**。**新材料板块：**关注下游需求为新能源等高景气领域的**铂科新材**，胶膜材料国产替代龙头**斯迪克**，反射膜龙头**长阳科技**。
- **装修建材：**随着各地陆续入秋，基建地产项目将进入传统施工旺季。上半年由于疫情和炎热天气影响导致的在建项目进度缓慢问题有望缓解，一定程度上有利于装修建材的发货进场。装修建材各细分板块长期逻辑是集中度提升，地产调控导致的阶段性需求下滑不改变各细分领域龙头的长期α成长。此外考虑到房地产产业链资金压力依然严峻，建议优选应收账款风险敞口较小、收益质量较高的标的。相关标的：**兔宝宝**、**伟星新材**，关注**东方雨虹**、**北新建材**。
- **水泥：**本周全国水泥价格总体上涨，部分省份水泥企业上调水泥价格以应对成本压力，但需求变化对涨价没有正面作用。供给方面：多数省份阶段性执行错峰生产，熟料库存有逐步下降的趋势，供应压力有缓解迹象。需求方面：高温和多雨天气多发，水泥需求仍处于淡季，虽然有局部好转，但同比差距仍在2成以上，市场各方都持悲观心态。成本方面：原燃料成本总体偏高，但成本水平变化不大，对水泥价格有支撑作用，但推动价格上涨的力度有限，基于成本因素涨价空间很小。相关标的：**华新水泥**、**海螺水泥**、**上峰水泥**。
- **玻璃：**浮法玻璃市场价格普遍提涨，成交良好。周内多地价格有不同幅度提涨，整体看，南方涨幅略高于北方。各地库存削减明显，尤其北方沙河区域高库存压力得到有效缓解。市场成交良好下，部分区域厂家仍存近日提涨计划。下游加工厂订单仍无明显起色，关注未来订单变化及成交持续性。相关标的：**旗滨集团**、**信义玻璃**、**南玻A**、**信义光能**。
- **玻纤：**市场供需方面，短期来看无碱池窑粗纱市场供需仍偏弱，局部价格成交灵活度仍存。价格方面，无碱池窑粗纱市场价格延续下行走势，多数厂周内报价均有不同程度下调。市场成交偏淡，中下游提货积极性仍无明显好转。相关标的：**中材科技**、**中国巨石**。
- **风险提示：**地产复苏低于预期、基建投资低于预期、原材料大幅上涨、新冠疫情反复。

## 西南证券研究发展中心

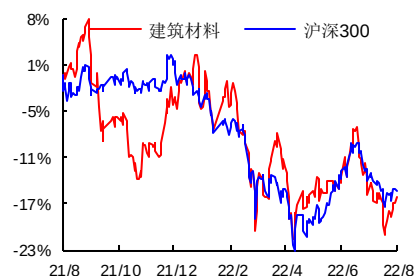
分析师：陈中亮

执业证号：S1250522070001

电话：18602127825

邮箱：czlyf@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

|             |           |
|-------------|-----------|
| 股票家数        | 74        |
| 行业总市值(亿元)   | 11,191.36 |
| 流通市值(亿元)    | 10,394.66 |
| 行业市盈率TTM    | 12.0      |
| 沪深300市盈率TTM | 12.2      |

## 相关研究

1. 建材&新材料行业周报(8.1-8.7)：纾困基金稳地产需求，新材料关注成长(2022-08-10)

## 目 录

|                   |    |
|-------------------|----|
| 1 建材板块行情回顾 .....  | 1  |
| 2 主要建筑材料市场表现..... | 3  |
| 2.1 水泥.....       | 3  |
| 2.2 浮法玻璃.....     | 9  |
| 2.3 光伏玻璃.....     | 11 |
| 2.4 玻璃纤维.....     | 13 |
| 3 风险提示 .....      | 15 |

## 图 目 录

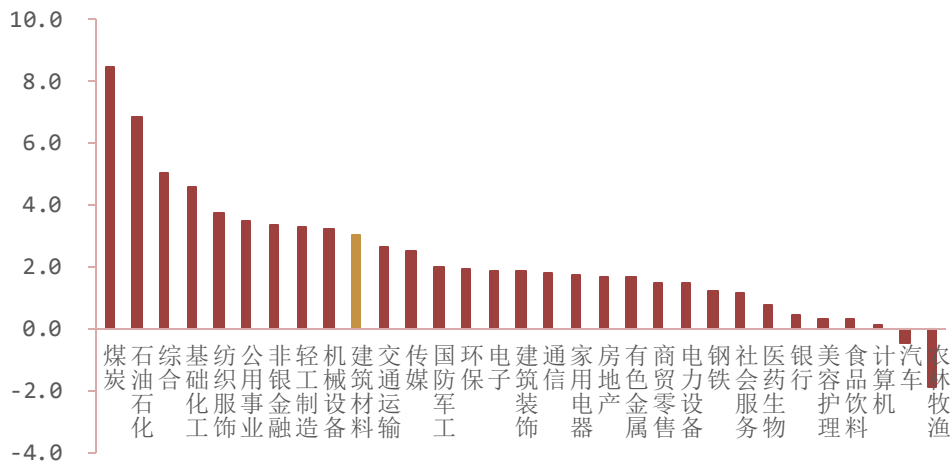
|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图 1: 申万一级行业 5 日涨幅情况 (%) .....     | 1  |
| 图 2: 申万建材子行业指数涨幅情况 (%) .....      | 1  |
| 图 3: 沪深股通净持股比例排行 .....            | 2  |
| 图 4: 沪 (深) 股通持股比例周度变动排行 (%) ..... | 2  |
| 图 5: 全国水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....    | 3  |
| 图 6: 全国水泥 (月度) 产量 (吨) .....       | 3  |
| 图 7: 全国水泥库容比 (%) .....            | 3  |
| 图 8: 全国熟料库容比 (%) .....            | 3  |
| 图 9: 全国平均粉磨开工率 (%) .....          | 4  |
| 图 10: 华东水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....   | 4  |
| 图 11: 华东平均粉磨开工率 (%) .....         | 4  |
| 图 12: 华东水泥库容比 (%) .....           | 5  |
| 图 13: 华东熟料库容比 (%) .....           | 5  |
| 图 14: 华南水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....   | 5  |
| 图 15: 华南平均粉磨开工率 (%) .....         | 5  |
| 图 16: 华中水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....   | 6  |
| 图 17: 华中平均粉磨开工率 (%) .....         | 6  |
| 图 18: 西南水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....   | 6  |
| 图 19: 西南平均粉磨开工率 (%) .....         | 6  |
| 图 20: 西南水泥库容比 (%) .....           | 7  |
| 图 21: 西南熟料库容比 (%) .....           | 7  |
| 图 22: 西北水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....   | 7  |
| 图 23: 西北平均粉磨开工率 (%) .....         | 7  |
| 图 24: 西北水泥库容比 (%) .....           | 8  |
| 图 25: 西北熟料库容比 (%) .....           | 8  |
| 图 26: 东北水泥 (周度) 平均价 (元/吨) .....   | 8  |
| 图 27: 东北平均粉磨开工率 (%) .....         | 8  |
| 图 28: 东北水泥库容比 (%) .....           | 9  |
| 图 29: 东北熟料库容比 (%) .....           | 9  |
| 图 30: 浮法玻璃全国均价走势 (元/重量箱) .....    | 9  |
| 图 31: 浮法玻璃全国库存走势 (万重量箱) .....     | 10 |
| 图 32: 中国浮法玻璃月度行业产能 (万重量箱) .....   | 10 |
| 图 33: 中国浮法玻璃月度行业产量 (万重量箱) .....   | 10 |
| 图 34: 工业天然气价格走势图 (元/立方米) .....    | 11 |
| 图 35: 3#石油焦均价走势 (元/吨) .....       | 11 |
| 图 36: 纯碱期货价格走势 (元/吨) .....        | 11 |
| 图 37: 3.2mm 光伏玻璃出厂均价 (元/吨) .....  | 12 |
| 图 38: 光伏玻璃产能日熔量 (万吨/月) .....      | 12 |
| 图 39: 光伏玻璃库存数量变动 (万吨/月) .....     | 13 |

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 图 40: 全国无碱玻纤纱均价 (元/吨) .....  | 13 |
| 图 41: 缠绕直接纱均价 (元/吨) .....    | 13 |
| 图 42: 短切纱均价 (元/吨) .....      | 14 |
| 图 43: 合股纱均价 (元/吨) .....      | 14 |
| 图 44: 风电纱均价 (元/吨) .....      | 14 |
| 图 45: 电子纱均价 (元/吨) .....      | 14 |
| 图 46: 玻纤在产产能 (万吨/月) .....    | 14 |
| 图 47: 玻纤冷修产能 (万吨/月) .....    | 14 |
| 图 48: 玻璃纤维 (月度) 库存 (吨) ..... | 15 |

## 1 建材板块行情回顾

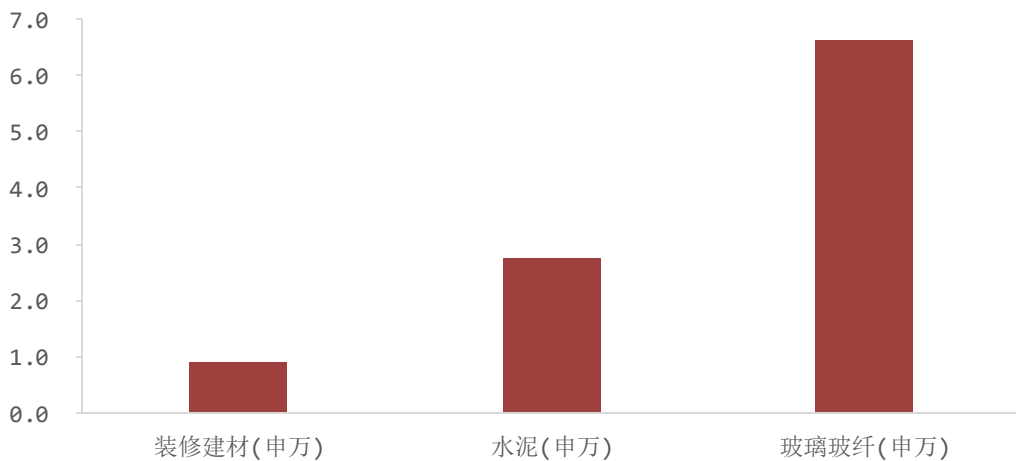
**板块走势：**本周建筑材料行业指数（申万一级）上涨 3.01%；建筑材料板块在涨跌幅排名第 10 位。分子板块看，装修建材上涨 0.91%，水泥板块上涨 2.74%，玻璃纤维上涨 6.61%。个股方面，周涨幅居前的是濮耐股份(+14.01%)、旗滨集团(+13.76%)、宏和科技(+12.57%)；周跌幅居前的是东方雨虹(-1.20%)、纳川股份(-1.02%)、三棵树(-0.74%)。

图 1：申万一级行业 5 日涨幅情况 (%)



数据来源：Choice，西南证券整理

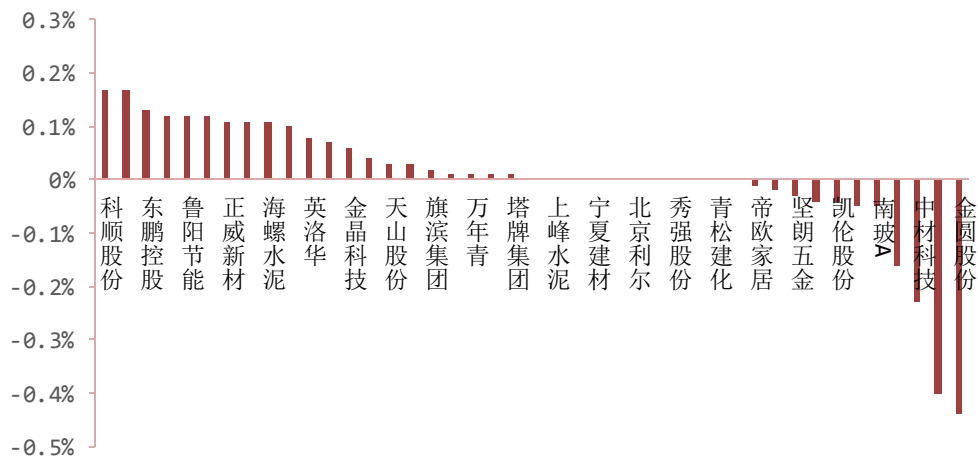
图 2：申万建材子行业指数涨幅情况 (%)



数据来源：Choice，西南证券整理

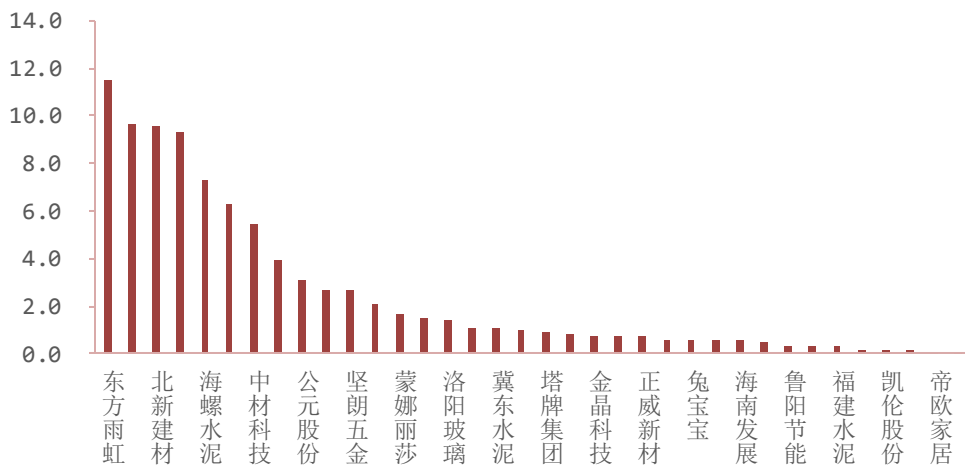
**沪（深）股通持股变化：**本周沪深股通增持前三的是蒙娜丽莎(+0.17%)、科顺股份(+0.17%)、东鹏控股(+13%)；减持前三的是金圆股份(-0.44%)、东方雨虹(-0.4%)、中材科技(-0.23%)。截至本周最后交易日，沪深股通净持股比例前三的是东方雨虹(+11.49%)、伟星新材(+9.62%)、北新建材(+9.54%)。

图 3：沪深股通净持股比例排行



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 4：沪（深）股通持股比例周度变动排行 (%)



数据来源: Choice, 西南证券整理

## 2 主要建筑材料市场表现

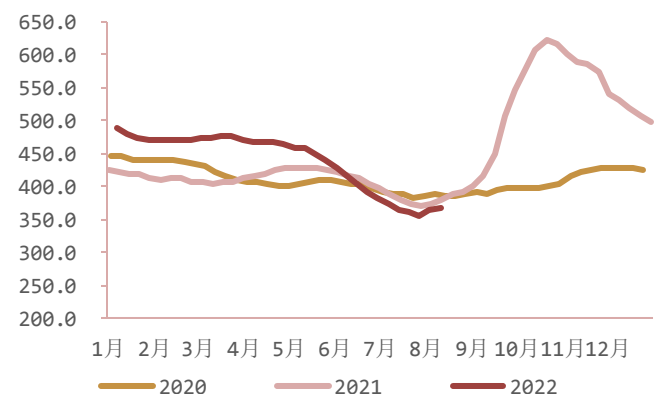
### 2.1 水泥

**行业回顾：**全国水泥价格总体上涨，部分省份水泥企业上调水泥价格以应对成本压力，但需求变化对涨价没有正面作用。供给方面：多数省份阶段性执行错峰生产，熟料库存有逐步下降的趋势，供应压力有缓解迹象。需求方面：高温和多雨天气多发，水泥需求仍处于淡季，虽然有局部好转，但同比差距仍在 2 成以上，市场各方都持悲观心态。成本方面：原燃料成本总体偏高，但成本水平变化不大，对水泥价格有支撑作用，但推动价格上涨的力度有限，基于成本因素涨价空间很小。

#### 全国总体情况：

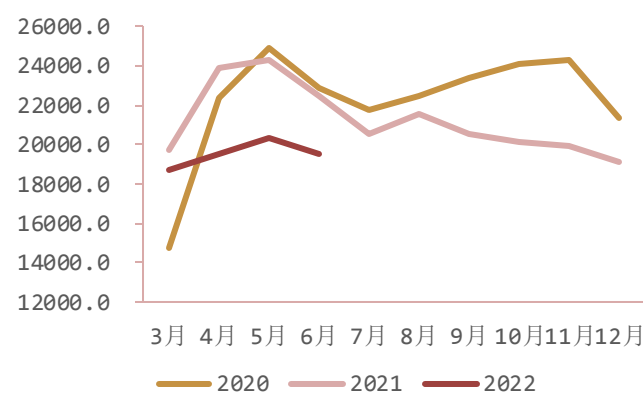
全国水泥价格表现出部分趋势的触底反弹现象，较前持续近 3 个月的连续下降有较小程度的回调。截止到 8 月 11 日，全国水泥价格达到每吨 368 元，环比增长 3.4%，同比下降 2.9%；库存方面，全国水泥库容比以及熟料库存比上周数据均保持下降态势，最新水泥库容比为 70.6%，熟料库容比为 66.9%，目前总体未表现出上升趋势；供给方面，全国平均粉磨开工率于上周总体持平，截止本周开工率为 52.4%，保持前三周以来的上升态势。

图 5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）



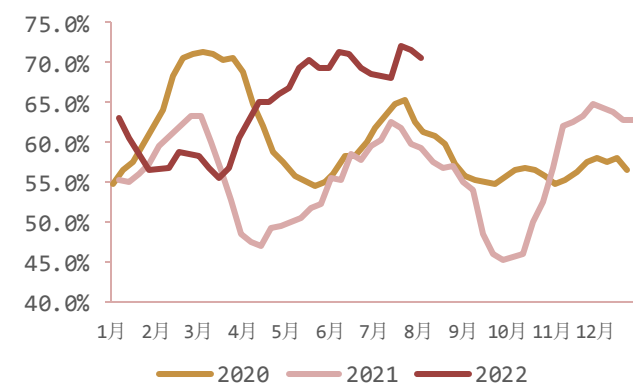
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 6：全国水泥（月度）产量（吨）



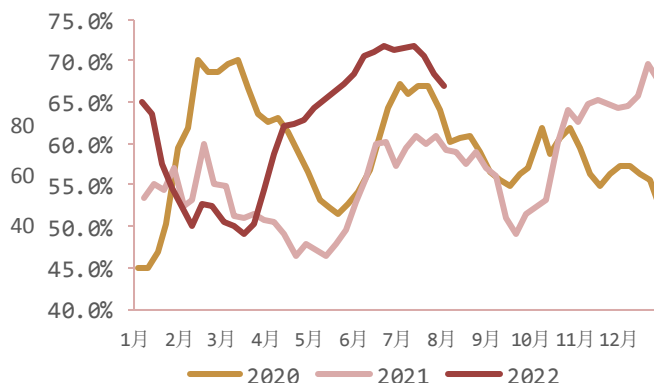
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 7：全国水泥库容比（%）



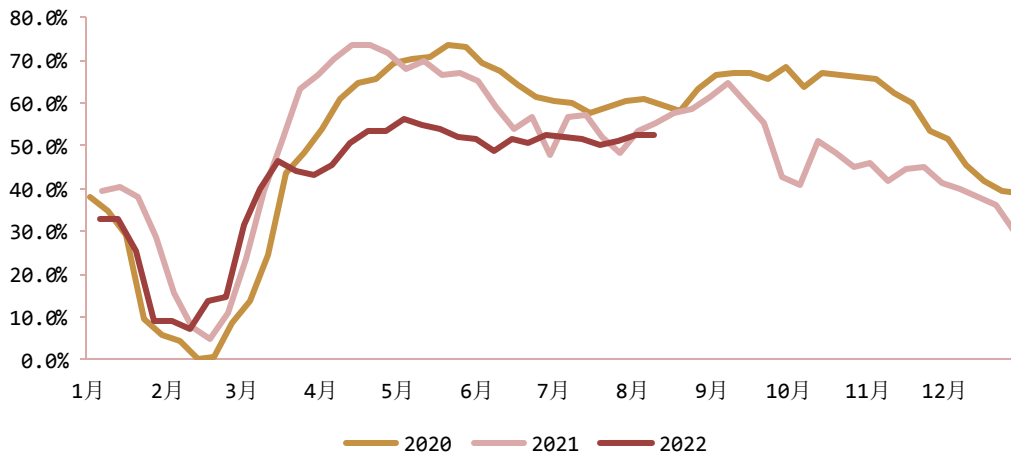
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 8：全国熟料库容比（%）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 9：全国平均粉磨开工率 (%)

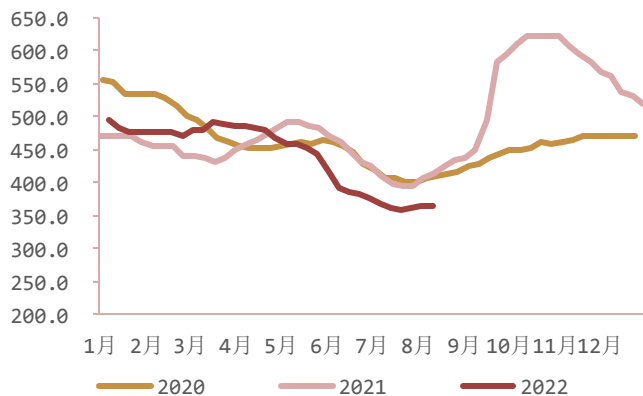


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 华东区域

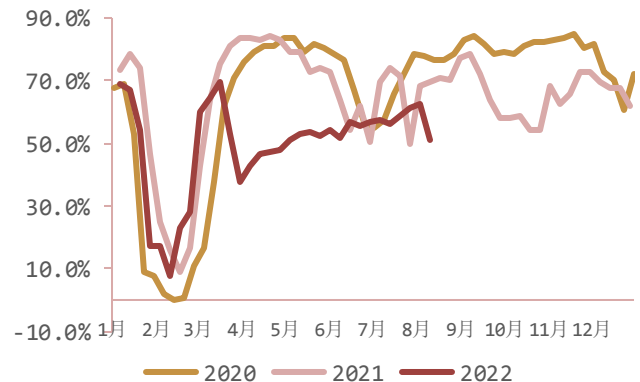
本周华东区域显示出与全国近乎相同的水泥价格走势，在历经近 3 个月的连续下降后出现小幅度回调，截止到 8 月 11 日，华东区域水泥均价为每吨 364.4 元；库存方面，华东区域水泥库容比以及熟料库存比上周数据均呈现下降态势，华东区域最新的水泥库容比为 65.4%，熟料库容比 55.6%，总体来看熟料库容比方面下降趋势较平缓，水泥库容比表现出较强烈下降趋势；供给方面，截至本周末，华东平均粉磨开工率在连续四周上升后大幅回落约为 11.3%，达到 50.8%。

图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

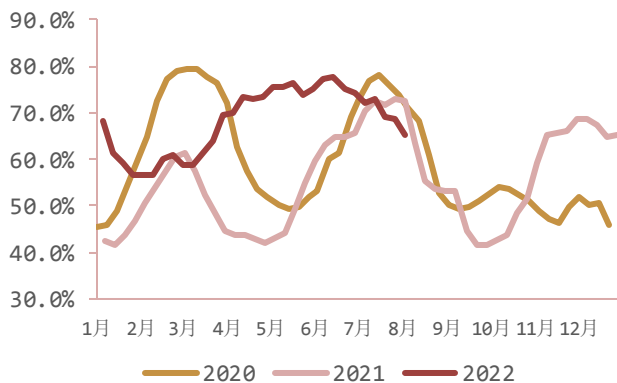
图 11：华东平均粉磨开工率 (%)



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

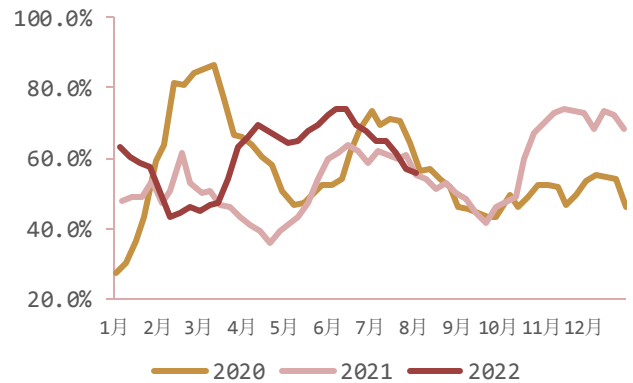


图 12: 华东水泥库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 13: 华东熟料库容比 (%)

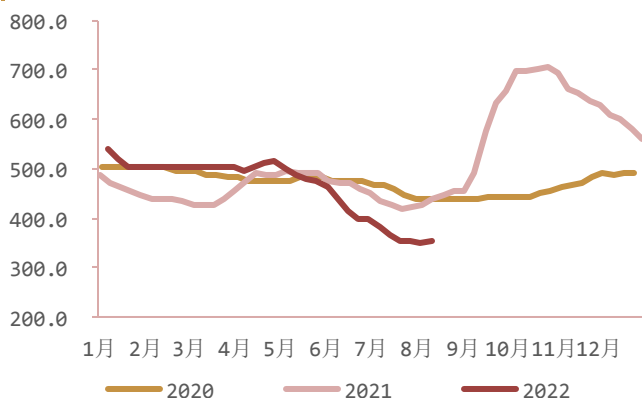


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 华南区域

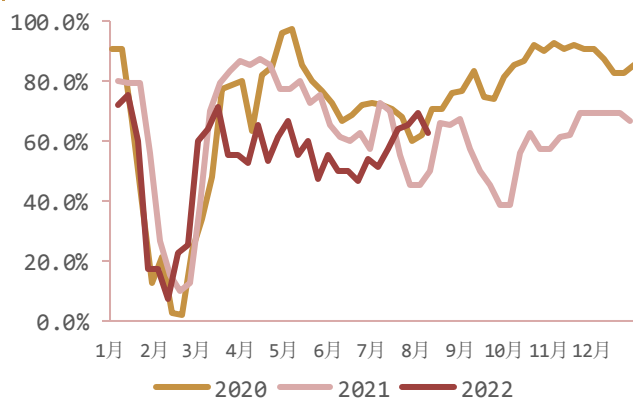
本周华南区域水泥价格表现出部分趋势的触底反弹现象, 较前持续近 3 个月的连续下降有较小程度的回调, 截止到 8 月 11 日, 华南区域水泥均价为每吨 352.7 元; 供给方面, 截至本周, 华南平均粉磨开工率在连续四周上升后大幅回落约 6.7%, 达到 62.5%。

图 14: 华南水泥 (周度) 平均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 15: 华南平均粉磨开工率 (%)

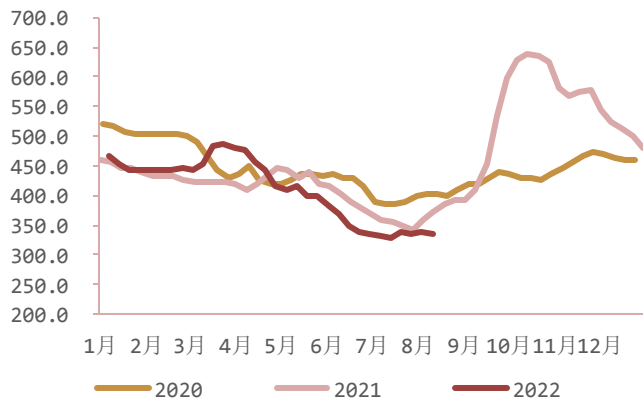


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 华中区域

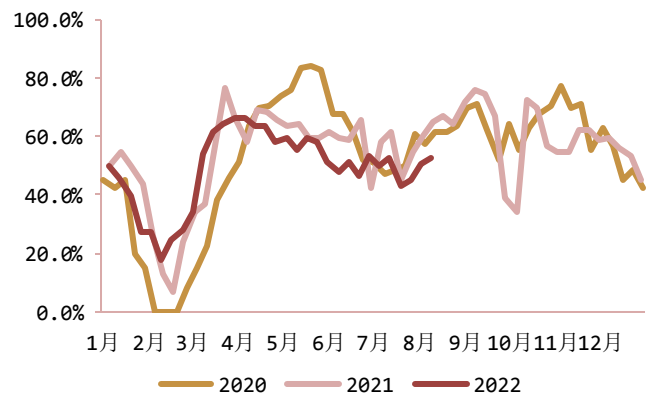
本周华中区域水泥价格较上周略有回落, 但目前总体呈现波动态势, 截止到 8 月 11 日, 华中区域水泥均价为每吨 335.7 元; 供给方面, 截至本周, 华中平均粉磨开工率较上周小幅上涨, 但其总体走势仍保持自 6 月以来在 50% 左右的波动, 目前华中区域最新粉磨开工率为 52.7%。

图 16: 华中水泥(周度)平均价(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 17: 华中平均粉磨开工率(%)

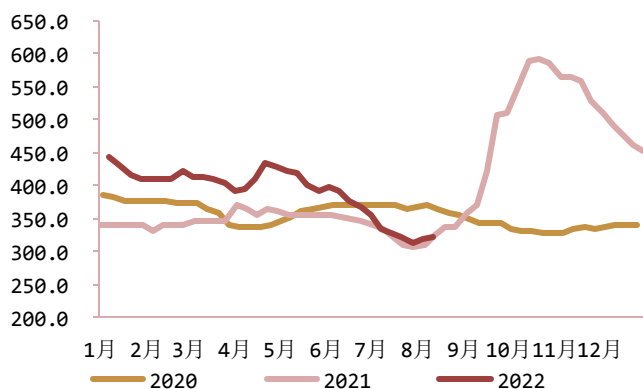


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 西南区域

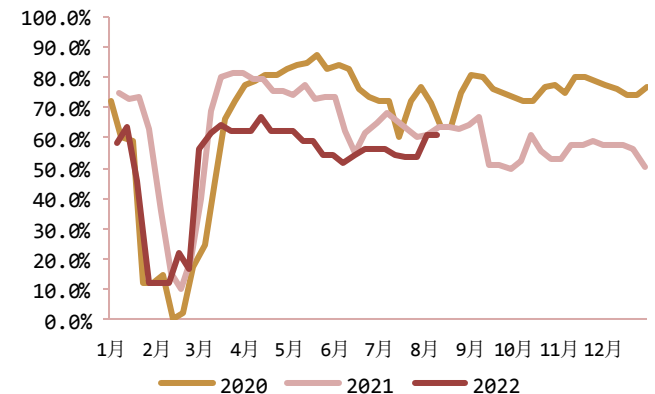
本周西南区域水泥价格总体走势亦与全国类似,在历经近3个月的连续下降后出现小幅度回调,截止到8月11日,西南区域水泥均价为322元;库存方面,西南区域水泥库存比以及熟料库存比本周数据均与上周几乎持平,且两者7月数据亦基本持平,水泥库存比保持在70%左右,熟料库存比稳定在75%;供给方面,本周西南平均粉磨开工率达到61.3%,与上周持平。

图 18: 西南水泥(周度)平均价(元/吨)



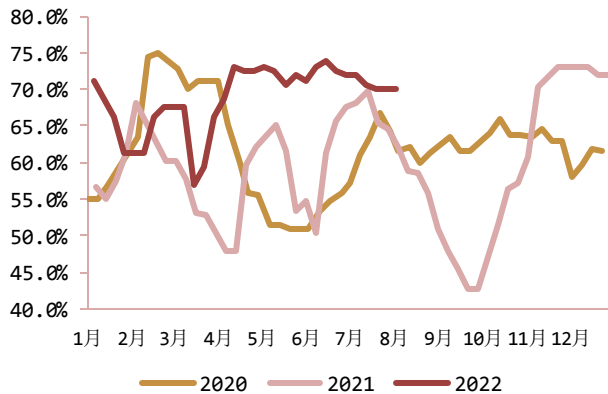
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 19: 西南平均粉磨开工率(%)



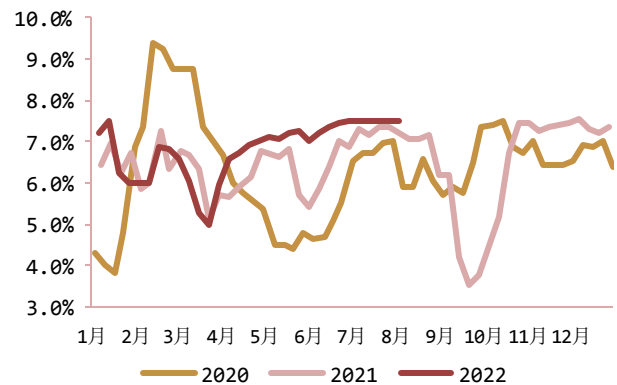
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 20: 西南水泥库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 21: 西南熟料库容比 (%)

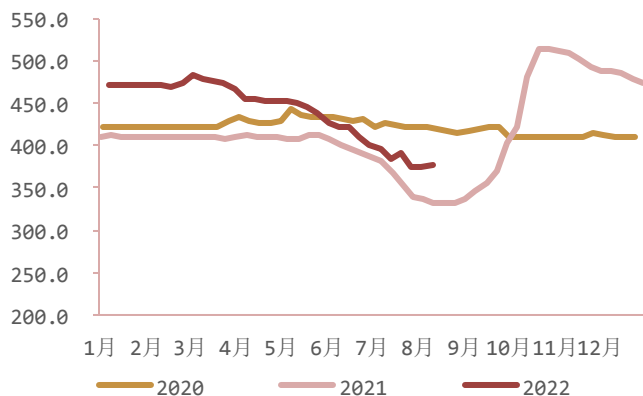


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 西北区域

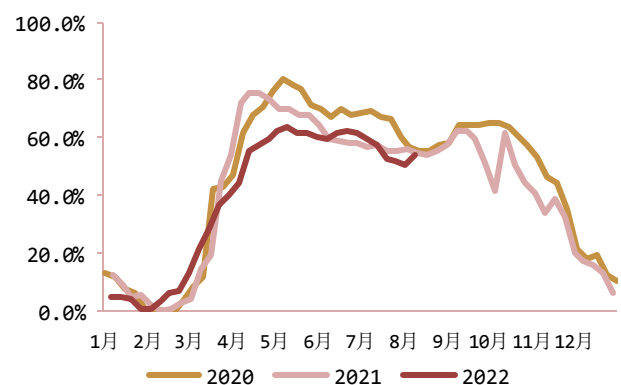
本周西北区域水泥价格亦呈现与全国类似的走势, 在历经近 3 个月的连续下降后出现小幅度回调, 截止到 8 月 11 日, 西北区域水泥价格为 376.3 元。其中, 库存方面, 西北区域水泥库容与上周持平, 保持 2020 年以来峰值, 熟料库存较上周小幅度下降; 供给方面, 截至本周, 西北平均粉磨开工率出现连续下降六周以来首次回升, 西北区域最新的粉磨开工率为 54.3%。

图 22: 西北水泥(周度)平均价(元/吨)



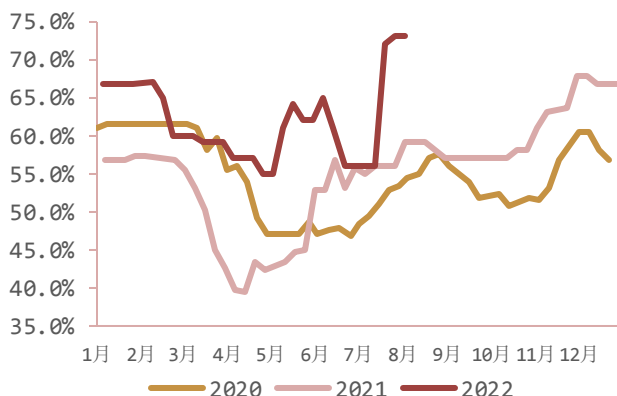
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 23: 西北平均粉磨开工率 (%)



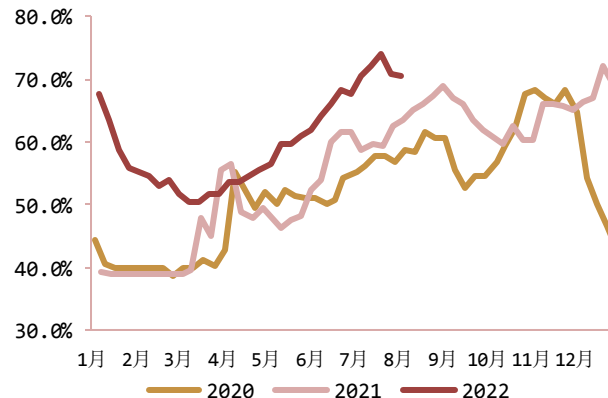
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 24: 西北水泥库容比 (%)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 25: 西北熟料库容比 (%)

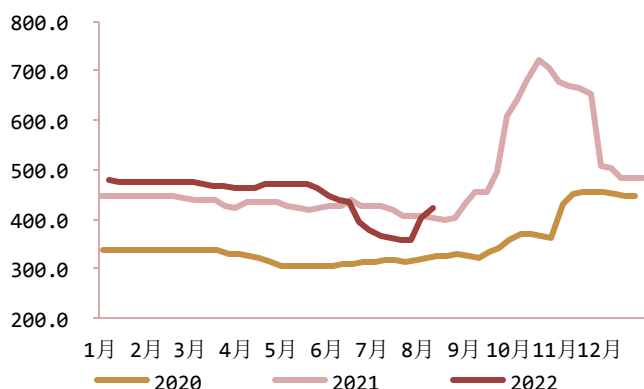


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 东北区域

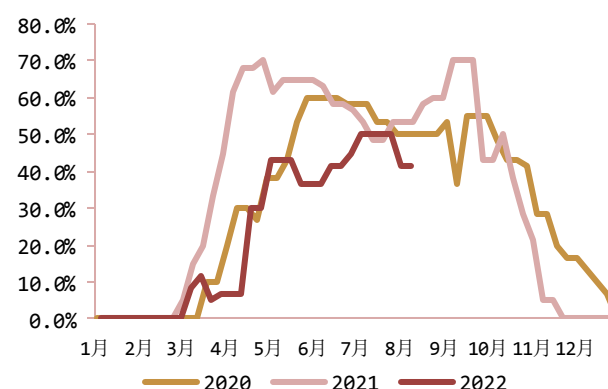
东北区域水泥价格达到 422 元/吨, 在历经近 3 个月的连续下降后继上周继续回升且涨幅较大。其中, 库存方面, 东北区域水泥库容比较上周持平, 且水泥库容比达到 2020 年以来峰值。熟料库容比较上周略有下降, 东北区域最新的粉磨开工率为 41.7%; 供给方面, 本周东北平均粉磨开工率与上周持平, 达到 41.7%, 为八周以来最低值。

图 26: 东北水泥(周度)平均价(元/吨)



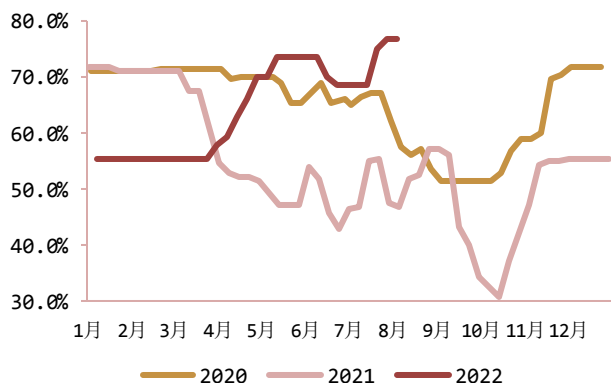
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 27: 东北平均粉磨开工率 (%)



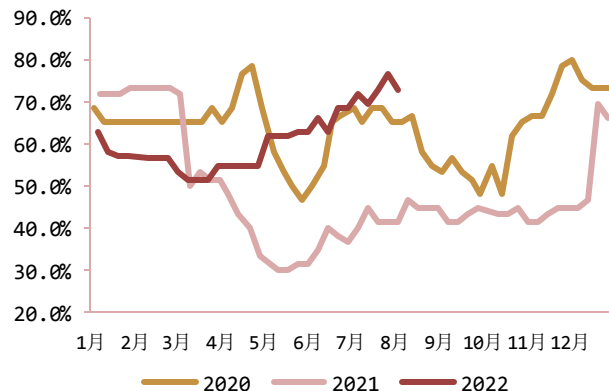
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 28：东北水泥库容比 (%)



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 29：东北熟料库容比 (%)



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

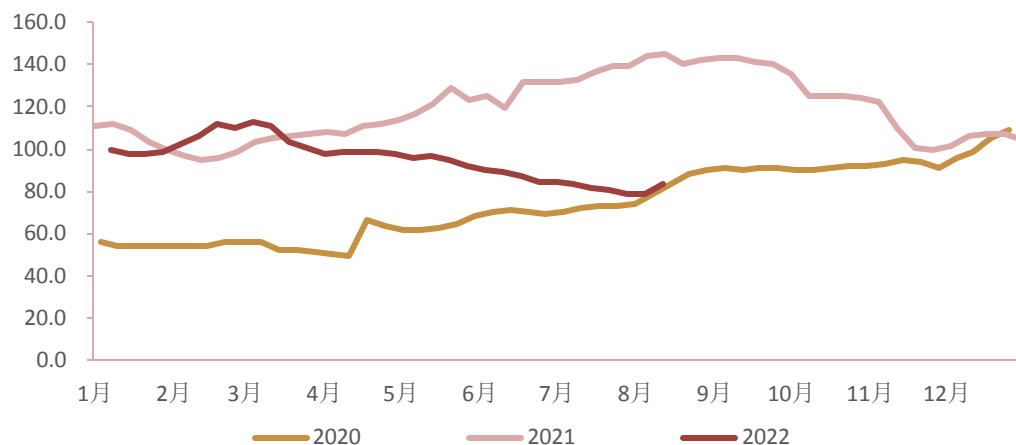
## 2.2 浮法玻璃

**行业回顾：**浮法玻璃市场价格普遍提涨，成交良好。周内多地价格有不同幅度提涨，整体看，南方涨幅略高于北方。各地库存削减较明显，尤其北方沙河区域高库存压力得到有效缓解。市场成交良好下，部分区域厂家仍存近日提涨计划。下游加工厂订单仍无明显起色，关注未来订单变化及成交持续性。

### 浮法玻璃价格

本周浮法玻璃价格出现连续下降 5 个月以来首次回升，截止到 8 月 12 日，最新价格为 83.5 元/重量箱，环比增长 5.4%，同比下降 42.4%。

图 30：浮法玻璃全国均价走势 (元/重量箱)

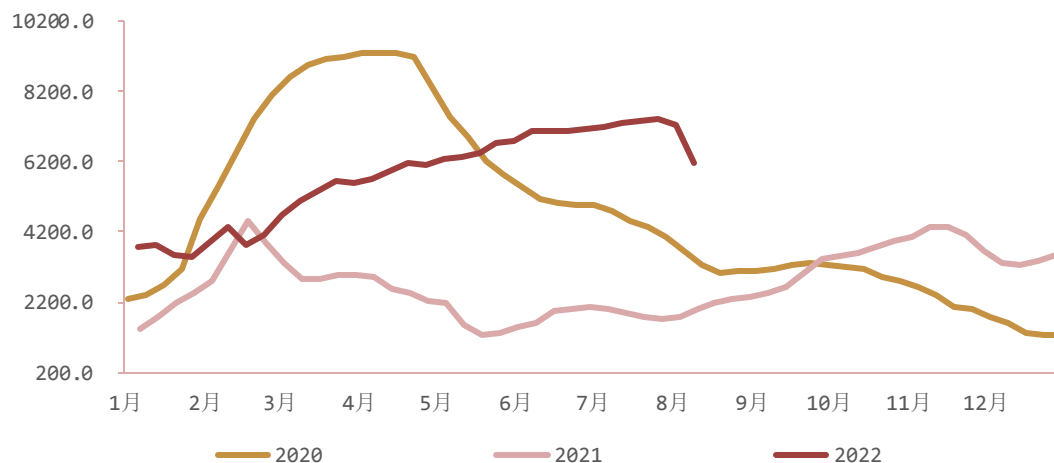


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 库存

浮法玻璃全国库存本周较上周大幅下降 1067 万重量箱，达到 6169 万重量箱，为 10 周以来首次跌落 7000 万重量箱。

图 31：浮法玻璃全国库存走势（万重量箱）

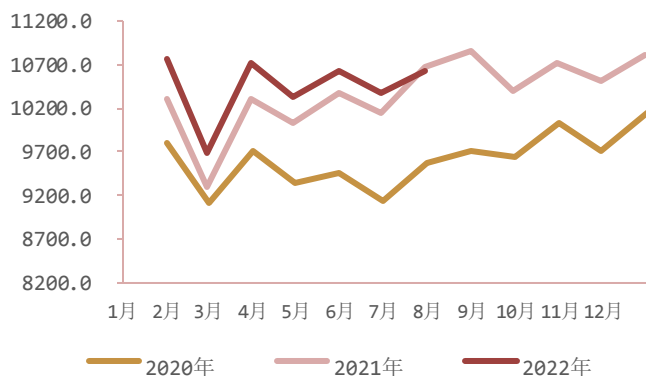


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 产能产量

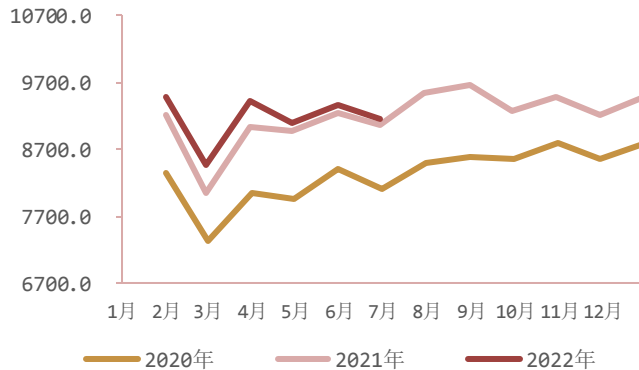
从浮法玻璃月度产能数据来看，7月较6月明显上升；从浮法玻璃月度产量数据来看，7月较6月呈现下降趋势。但两者总体呈现波动趋势，且上半年变动趋势近三年几乎一致，总体数据高于2020年和2021年同期。

图 32：中国浮法玻璃月度行业产能（万重量箱）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 33：中国浮法玻璃月度行业产量（万重量箱）

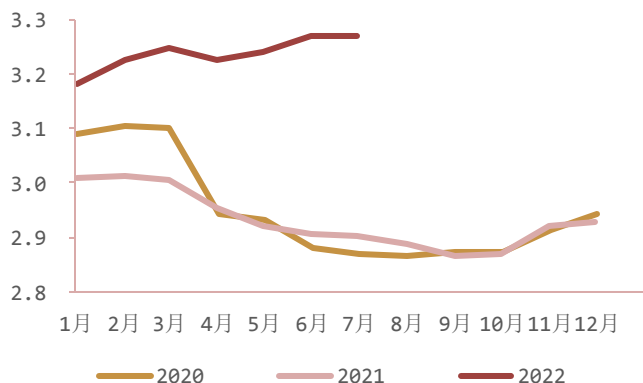


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 成本情况

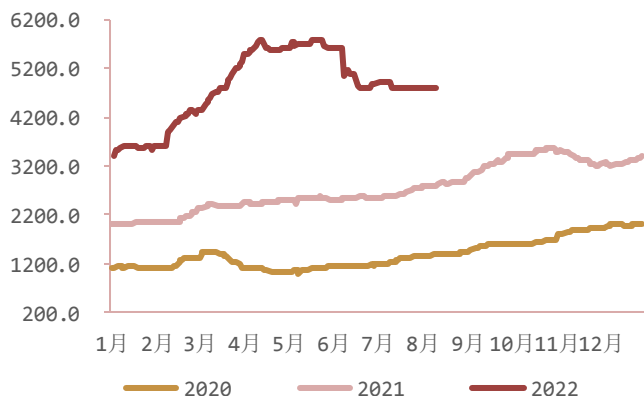
工业天然气价格 2022 年以来总体呈现波动趋势，7 月较上个月略有上升，7 月最新价格为每立方米 3.27 元。3#石油焦均价本周较上周持平，但近期总体呈现波动趋势，最新价格为每吨 4782 元。纯碱期货价格本周一出现小程度上涨，周二周三小幅度回调后，周四周五出现小幅增长，本周总体呈现波动趋势，最新纯碱期货价格 2374 元/吨。

图 34：工业天然气价格走势（元/立方米）



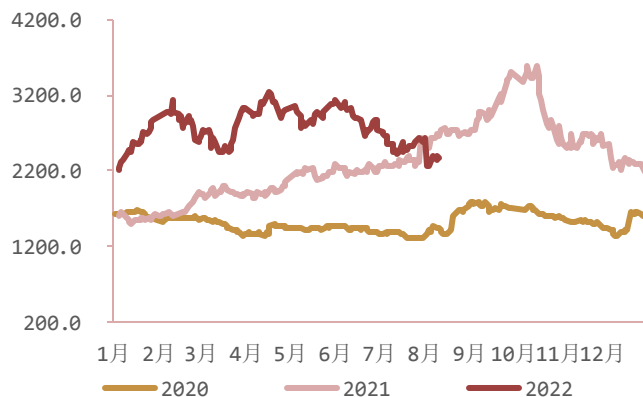
数据来源：CEIC，西南证券整理

图 35：3#石油焦均价走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 36：纯碱期货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

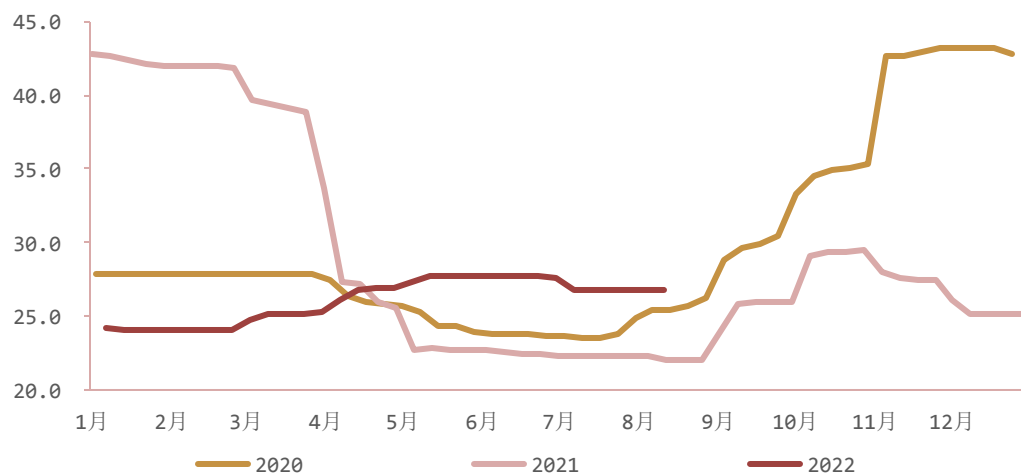
## 2.3 光伏玻璃

**行业回顾：**光伏玻璃市场新单跟进情况一般，部分价格稍有松动。近期各环节成本持续增加，终端装机推进不及预期。组件厂家开工下滑，采购积极性一般，存压价心理，且部分下单频率降维至周度，需求端支撑有限。玻璃厂家现阶段订单跟进量不足，部分库存缓增，买卖双方持续博弈。据卓创资讯了解，8月订单报价略混乱，部分较上月持平，部分所有下滑。实际成交环节来看，为控制库存，部分厂家积极让利出货，听闻少量低价货源成交。供应端来看，随着前期点火产线陆续达产，供应呈现连续增加趋势，供需矛盾有所加剧。

### 价格

3.2mm 光伏玻璃出厂均价本周价格较上周略有下降。同时，近期以来该价格波动幅度较小，2022年以来还未出现大幅度变化。截止到8月12日，最新价格为26.7元，环比变动不大，同比增长18.2%。

图 37: 3.2mm 光伏玻璃出厂均价 (元/吨)

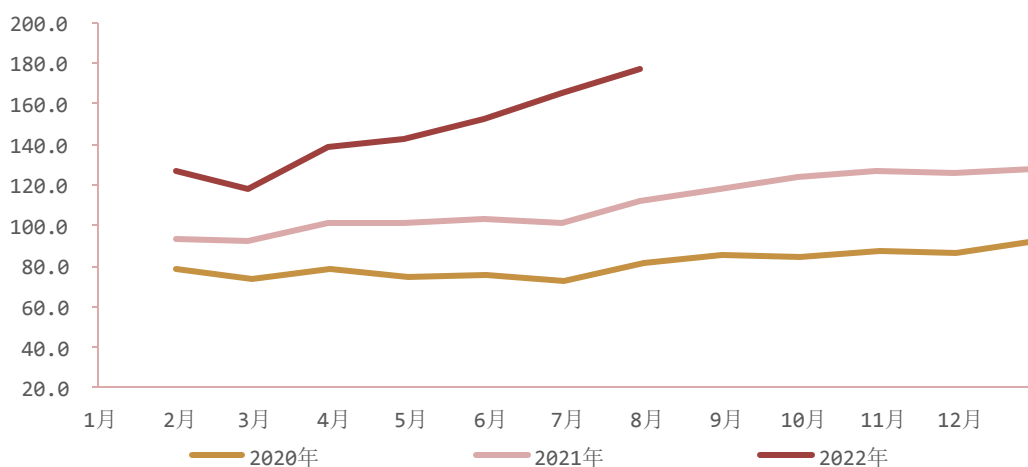


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 产能

光伏玻璃产能日熔量较上周小幅度上升, 达到 2022 年以来最大值, 且目前总体数据显著高于 2020 年和 2021 年同期。截止到 7 月 30 日, 光伏玻璃产能日容量为 177 万吨。

图 38: 光伏玻璃产能日熔量 (万吨/月)



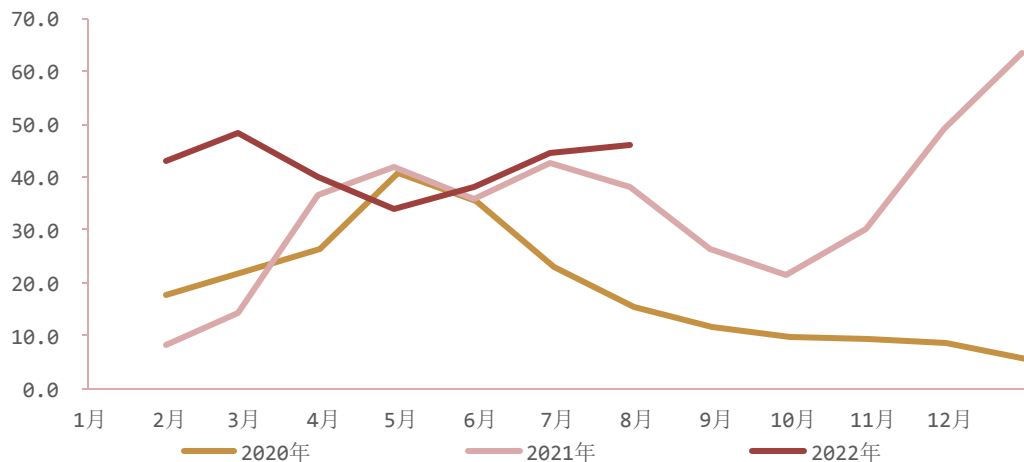
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 库存

就光伏玻璃库存数据来看, 本周较上周出现小幅度上升, 自今年 5 月以来, 该数量已经连续上涨三个月, 但近期上升速度有放缓趋势。截止到 7 月 30 日, 光伏玻璃库存为 46 万吨每月。



图 39：光伏玻璃库存数量变动（万吨/月）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

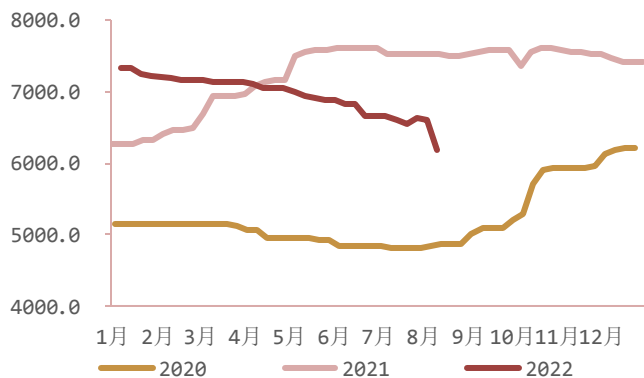
## 2.4 玻璃纤维

**行业回顾：**无碱纱市场价格延续下行趋势，产能集中区域多数厂周内报价随行就市，主流产品价格下调速度加快，多数按量商谈。合股纱近期价格下调仍较明显，需求持续疲软下，多数厂库存增速不减，部分厂库存压力较大影响，短期价格或仍承压。

### 全国及各品类价格

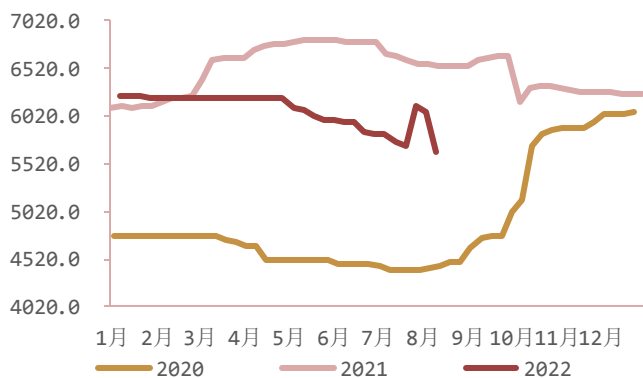
全国无碱玻纤纱均价本周较上周略有上升，但 2022 年以来该价格总体呈现下降趋势。截止到 8 月 11 日，全国无碱玻纤纱均价为每吨 6177.4 元，环比下降 6.5%，同比下降 17.8%。缠绕直接纱均价本周较上周大幅下降，达到 2022 年以来最小值。短切纱均价较上有小幅度下降，达到 2022 年以来最小值。本周合股纱均价数据较上周下降，但 2022 年以来该价格总体呈现下降趋势，且近期下降幅度较大。风电纱均价数据本周较上周略有下降，前期均保持 7000 元/吨。本周电子纱均价较上周略有回跌。

图 40：全国无碱玻纤纱均价（元/吨）



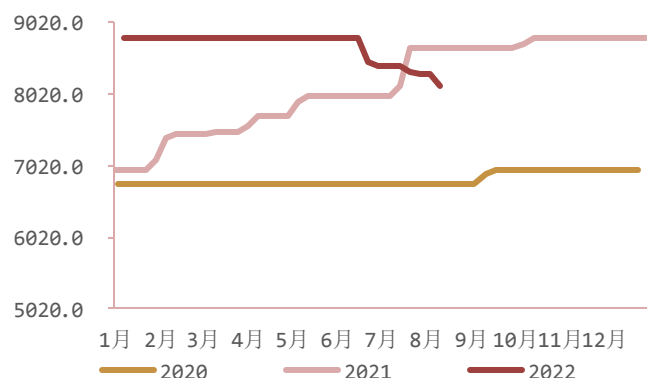
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 41：缠绕直接纱均价（元/吨）



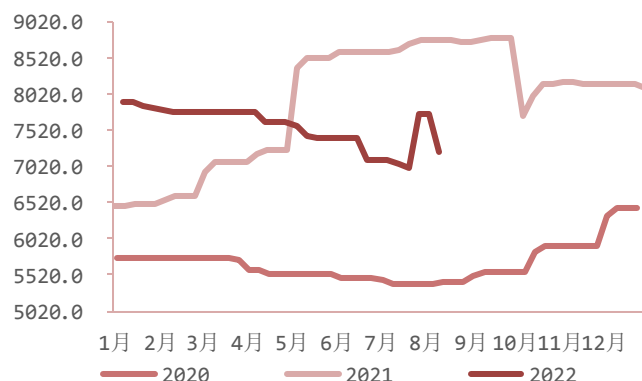
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 42: 短切纱均价 (元/吨)



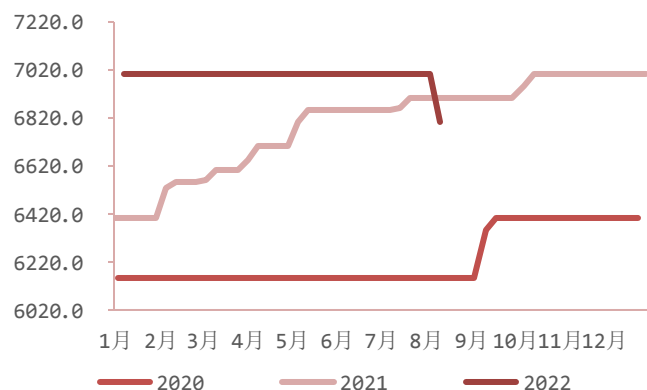
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 43: 合股纱均价 (元/吨)



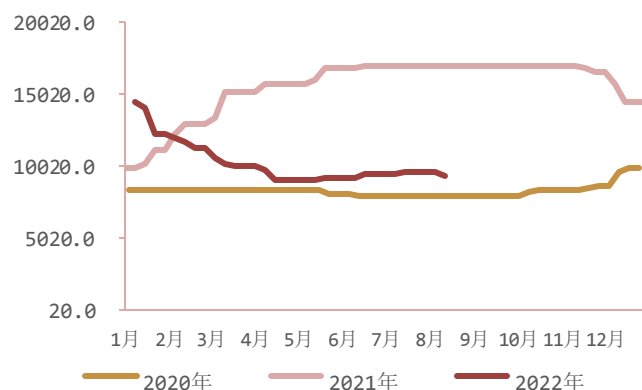
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 44: 风电纱均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 45: 电子纱均价 (元/吨)

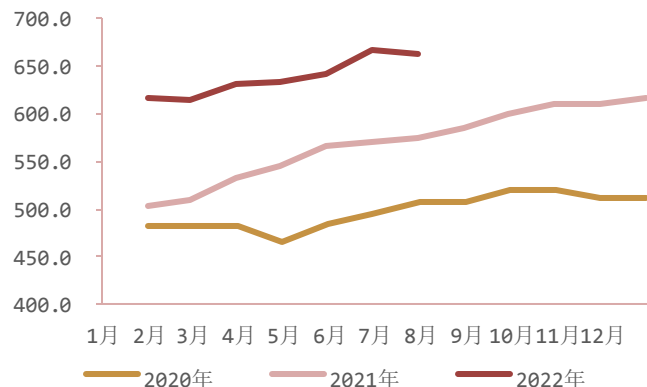


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 产能

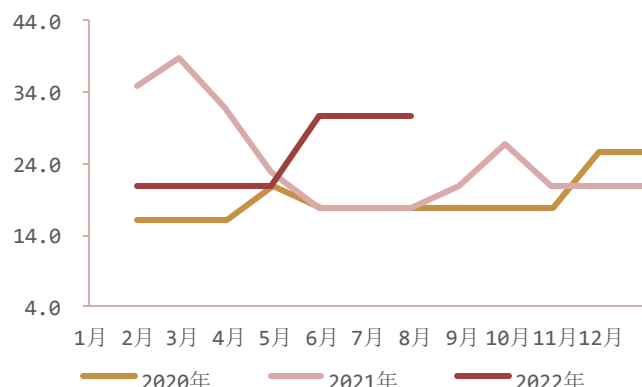
从玻纤在产产能数据来看, 7 月数据较 6 月略有下降, 但本年度数据均显著高于 2020 年和 2021 年同期, 7 月最新在产产能为 663.5 万吨。从玻纤冷修产能数据来看, 7 月数据与 6 月数据持平, 并达到 2022 年峰值, 7 月最新冷修产能为 30.6 万吨。

图 46: 玻纤在产产能 (万吨/月)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 47: 玻纤冷修产能 (万吨/月)

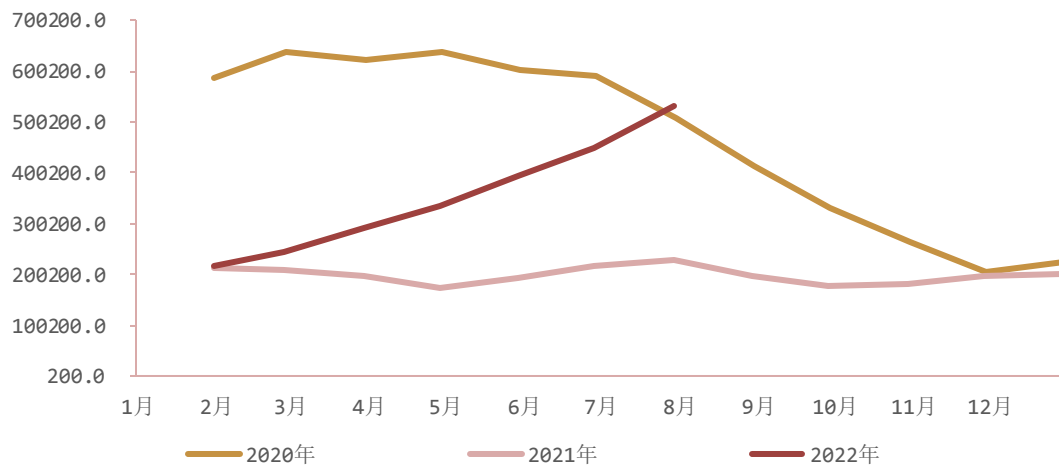


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 库存

从玻璃纤维库存月度数据来看，本周较上周有小幅上升，且本年数据一直保持上升状态。7月玻璃纤维最新库存为 53 万吨。

图 48：玻璃纤维（月度）库存（吨）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 3 风险提示

原材料价格大幅上涨；供需错配风险；经济增速下行风险；国内货币、房地产政策趋严。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

### 公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上  
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间  
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间  
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间  
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

### 行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上  
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间  
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名  | 职务              | 座机           | 手机          | 邮箱                   |
|----|-----|-----------------|--------------|-------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 总经理助理<br>销售总监   | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn      |
|    | 崔露文 | 高级销售经理          | 15642960315  | 15642960315 | clw@swsc.com.cn      |
|    | 王昕宇 | 高级销售经理          | 17751018376  | 17751018376 | wangxy@swsc.com.cn   |
|    | 薛世宇 | 销售经理            | 18502146429  | 18502146429 | xsy@swsc.com.cn      |
|    | 张玉梅 | 销售经理            | 18957157330  | 18957157330 | zmyf@swsc.com.cn     |
| 北京 | 李杨  | 销售总监            | 18601139362  | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn     |
|    | 张岚  | 销售副总监           | 18601241803  | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
|    | 杜小双 | 高级销售经理          | 18810922935  | 18810922935 | dxsyf@swsc.com.cn    |
|    | 来趣儿 | 销售经理            | 15609289380  | 15609289380 | lqe@swsc.com.cn      |
|    | 王宇飞 | 销售经理            | 18500981866  | 18500981866 | wangyuf@swsc.com     |
| 广深 | 郑龔  | 广州销售负责人<br>销售经理 | 18825189744  | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |
|    | 陈慧玲 | 销售经理            | 18500709330  | 18500709330 | chl@swsc.com.cn      |
|    | 杨新意 | 销售经理            | 17628609919  | 17628609919 | yxy@swsc.com.cn      |
|    | 张文锋 | 销售经理            | 13642639789  | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn      |
|    | 陈韵然 | 销售经理            | 18208801355  | 18208801355 | cyrif@swsc.com.cn    |