2022 年 11 月 27 日

证券研究报告•行业研究•建筑材料

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

建材&新材料行业周报（11.21-11.27）

流动性支持政策密集发力，看好消费建材估值修复

投资要点

- **要闻点评：**11 月 25 日，央行宣布于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，释放长期资金 5000 亿元，LPR 五年期利率有望继续下调。同时，民企融资改善“第二支箭”进一步落实，各大银行加大给予房企的授信额度，截止到 11 月 25 日，国有六大行已合计向 17 家房企提供意向性授信额度超 1.2 万亿，行业流动性得到改善。考虑到近期相关金融机构连续出台地产利好政策，支持优质房企脱困，维护市场平稳意图明显。我们认为会首先利好竣工端消费建材板块。短期看，在预期回暖和市场情绪共振下，消费建材板块会快速开启估值修复；中长期看，消费建材基本面底部已过，预计会在 24 年 Q1 重回业绩增长轨道。
- **核心观点：新材料板块：**推荐 1）近期因资金跷跷板效应致估值回调，而基本面下游需求持续景气的光伏/电动车软磁材料龙头**铂科新材；2）**OCA 光学胶百亿赛道国产替代龙头**斯迪克。建材板块：**近期地产融资及疫情管控政策面皆发布支持利好政策，我们认为竣工端消费建材及玻璃板块会首先受益，应积极参与近期估值修复行情，中期维度看，预计消费建材及玻璃板块销售及业绩会在 2024Q1 重启增长。相关标的：竣工端标的**蒙娜丽莎、坚朗五金、兔宝宝、东鹏控股、伟星新材、北新建材、中国联塑、旗滨集团、信义玻璃**以及开竣工皆受益，同时叠加新规带来防水市场扩容利好的**东方雨虹、科顺股份。**
- **装修建材：**十月至十一月，政策利好频出。防水新规落地有望带来行业市场扩容，央行与银保监会发布支持地产恢复十六条措施进一步增强楼市复苏信心。在地产悲观预期充分释放叠加防疫政策进一步优化的情况下，持续看好竣工端建材市场基本面和估值的双修复。相关标的：**坚朗五金、蒙娜丽莎、兔宝宝、北新建材、东方雨虹、科顺股份、北新建材、伟星新材、中国联塑。**
- **水泥：**近期全国水泥价格维持上涨态势。从供给看，水泥供应压力缓和，仍然存在很多省份进行阶段性的错峰生产；截止到 11 月 25 日，最新全国水泥价格达到每吨 402.5 元（YoY-29.6%），较上周提升 0.7%，最新全国水泥开工率为 41.7%（YoY-3.2pp），较上周下降 0.6pp。库容方面：最新水泥库容比为 69.5%（YoY+13.1pp），较上周上升 0.8pp，熟料库容比为 68.1%（YoY+2.8pp），较上周上升 0.3pp。成本方面：燃料成本持续高位维持，但价格变动逐渐回到供需影响为主的状态。相关标的：**华新水泥、上峰水泥。**
- **玻璃：**近期浮法玻璃市场价格重心下移，整体态势基本走稳，表现不温不火。截止到 11 月 25 日，全国浮法玻璃价格为 79.0 元/重量箱（YoY-21.0%），较上周下降 1.1%。库存方面：最新浮法玻璃库存较上周减少 117 万重量箱，达到 6064 万重量箱（YoY+47.4%），较上周减少 1.9%。近期国内光伏玻璃市场整体交投情况尚可，主流价格维稳。截止到 11 月 25 日，光伏玻璃最新价格为 27.0 元，同环比持平。从需求端看，国内部分地面电站项目启动，海外订单尚可。相关标的：**旗滨集团、信义玻璃、南玻 A、信义光能。**
- **玻纤：**本周无碱池窑粗纱市场价格偏稳，整体上产销尚可。截止到 11 月 25 日，全国无碱玻纤纱均价为每吨 5100.8 元（YoY-32.3%），较上周上涨 0.1%。电子纱市场整体供需表现相对平稳，多数池窑厂仍自用织布为主，少量货源外售，整体各厂库存增速较慢。当前中下游老客户提货为主，多数池窑厂短期或维持偏稳运行。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

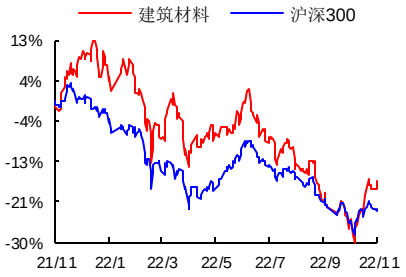
分析师：陈中亮

执业证号：S1250522070001

电话：021-58351909

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）	10,171.95
流通市值（亿元）	9,468.87
行业市盈率 TTM	14.2
沪深 300 市盈率 TTM	11.1

相关研究

1. 建材&新材料行业周报（11.14-11.20）：预售金凭保函置换，改善优质房企流动性 (2022-11-22)
2. 建材&新材料行业周报（11.7-11.13）：多政策支持房企融资，关注竣工“估值+业绩”修复机会 (2022-11-16)
3. 建材&新材料行业周报（10.31-11.6）：PSL 贷款余额月度正增长，“保交楼”有望获进一步金融支持 (2022-11-08)
4. 建材&新材料行业周报（10.24-10.30）：防水新规落地，需求空间有望打开 (2022-11-01)
5. 建材&新材料行业周报（10.17-10.23）：涉房(非主业)企业融资放宽，提升资金参与“保交楼”项目积极性 (2022-10-25)

目 录

1 建材板块行情回顾 1

2 主要建筑材料市场表现 2

2.1 水泥 2

2.2 浮法玻璃 8

2.3 光伏玻璃 10

2.4 玻璃纤维 11

4 风险提示 14

图 目 录

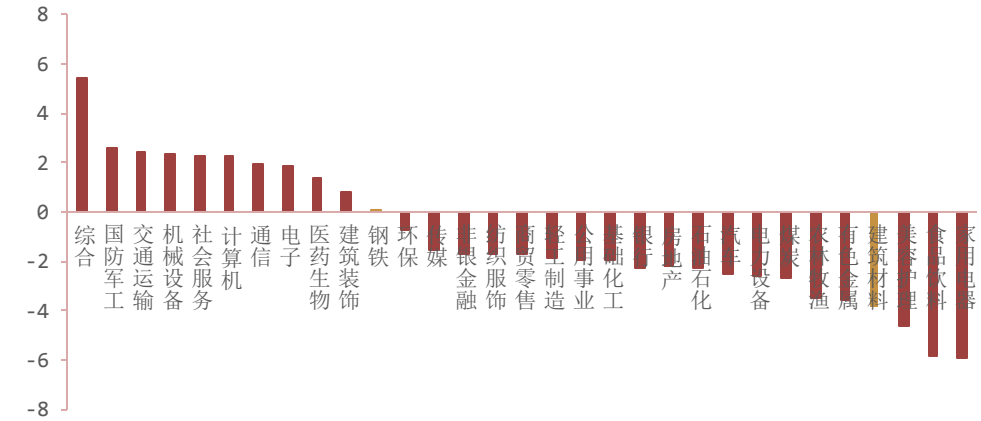
图 1：申万一级行业 5 日涨幅情况（%）.....1
图 2：申万建材子行业指数涨幅情况（%）.....1
图 3：沪深股通净持股比例排行（%）.....2
图 4：沪（深）股通持股比例周度变动排行（%）.....2
图 5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）.....3
图 6：全国水泥（月度）产量（吨）.....3
图 7：全国水泥库容比.....3
图 8：全国熟料库容比.....3
图 9：全国平均粉磨开工率.....3
图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）.....4
图 11：华东平均粉磨开工率.....4
图 12：华东水泥库容比.....4
图 13：华东熟料库容比.....4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

图 40：全国无碱玻纤纱均价（元/吨）.....12
图 41：缠绕直接纱均价（元/吨）.....12
图 42：短切纱均价（元/吨）.....12
图 43：合股纱均价（元/吨）.....12
图 44：风电纱均价（元/吨）.....13
图 45：电子纱均价（元/吨）.....13
图 46：玻纤在产产能（万吨/月）.....13
图 47：玻纤冷修产能（万吨/月）.....13
图 48：玻璃纤维（月度）库存（吨）.....14

1 建材板块行情回顾

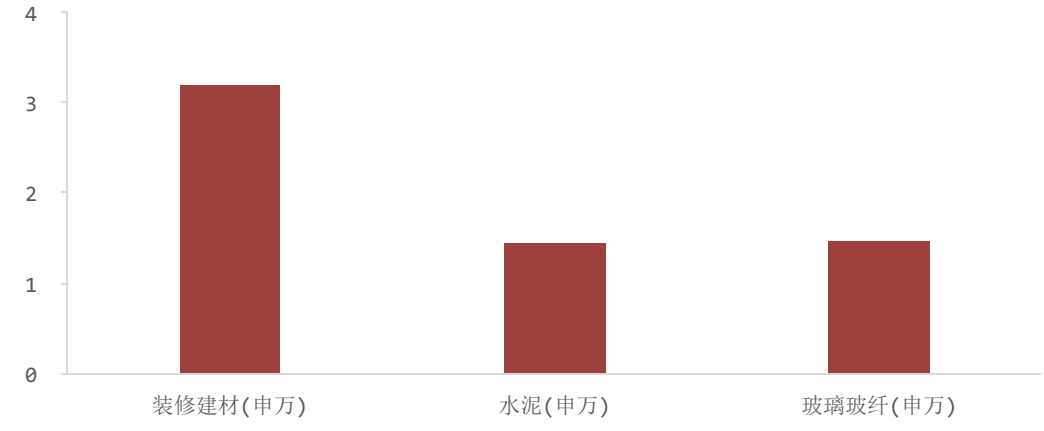
板块走势：本周建筑材料行业指数（申万一级）下跌 3.9%；建筑材料板块在涨跌幅排名第 28 位。分子块看，装修建材上涨 3.20%，水泥板块上涨 1.45%，玻璃纤维上涨 1.48%。个股方面，周涨幅居前的是东宏股份（+11.11%）、扬子新材（+8.33%）、顾地科技（+6.13%）；周跌幅居前的是金晶科技（-13.35%）、公元股份（-12.59%）、金晶科技（-9.97%）。

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

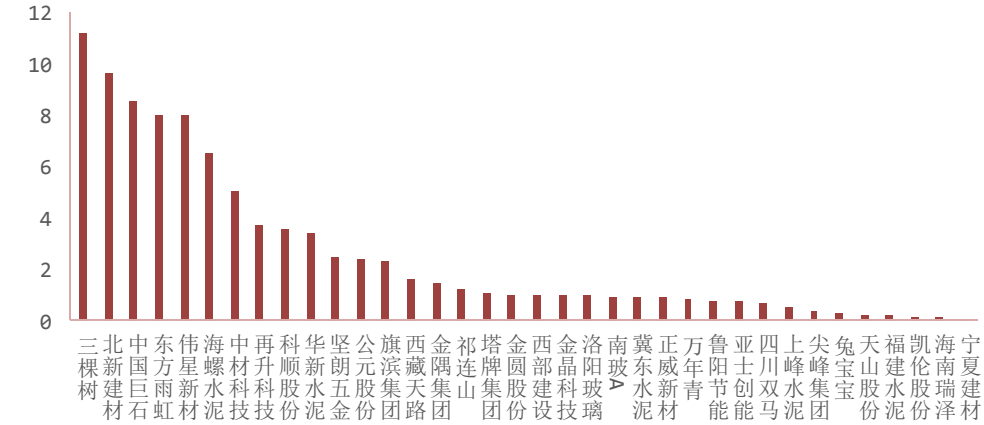
图 2：申万建材子行业指数涨幅情况（%）



数据来源：Choice，西南证券整理

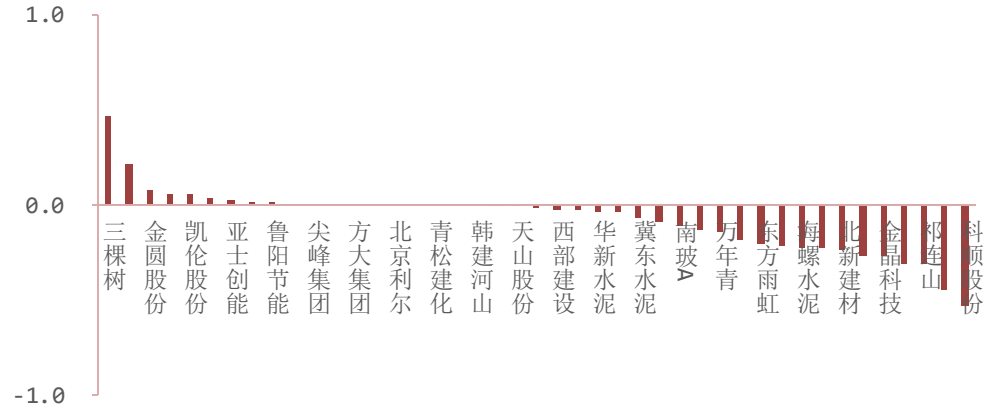
沪（深）股通持股变化：本周沪深股通增持前三的是洛阳玻璃(+0.21%)，金圆股份(+0.08%)，三棵树(+0.47%)；减持前三的是祁连山(-0.31%)，伟星新材(-0.45%)，科顺股份(-0.53%)。截至本周最后交易日，沪深股通净持股比例前三的是三棵树(11.16%)，北新建材（9.64%），中国巨石(8.57%)。

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

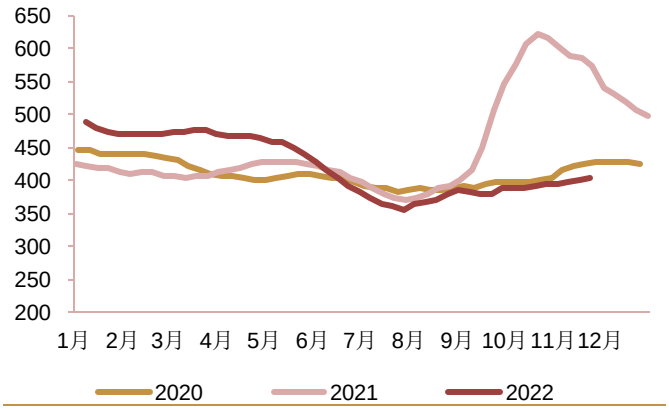
2.1 水泥

行业回顾：本周全国水泥价格保持上涨趋势，西南供应偏紧，局部价格上涨，湖北价格也出现上涨，其他区域多数平稳，或小幅回落。一、供给方面：北方目前基本在错峰生产阶段，但由于需求偏弱，供应没有明显紧缺的表现，南方地区只有云贵库存偏低。二、需求方面，需求仍在逐步减弱，多数省份受外因影响比较大，回升的情况则比较少。三、成本方面，燃料成本还在逐步下降，但成本降低对水泥价格影响不明显。下周水泥需求预计会继续减少，大部分区域水泥价格会企稳为主，月底前后价格调整空间不大，云贵仍可能会尝试上涨，或带动水泥价格略涨。

全国总体情况

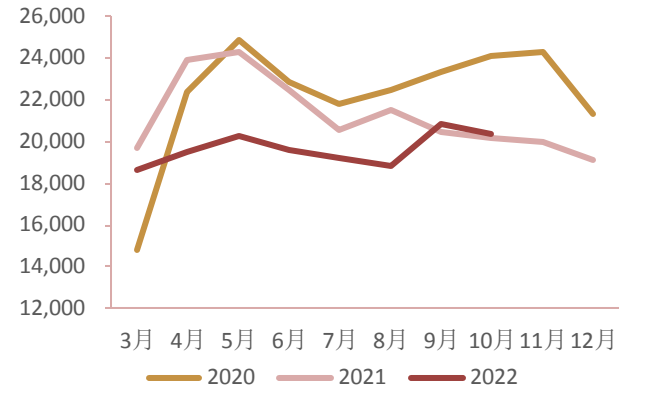
全国水泥价格表现出部分趋势的触底反弹现象，较上半年的连续下降有较小程度的回调。截止到 11 月 25 日，全国水泥价格达到每吨 402.5 元，较上周略有涨幅；库容方面：最新水泥库容比为 69.5%；熟料库容比为 65.0%；供给方面，全国水泥开工率为 41.7%，较上周下降 0.6%。

图 5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）



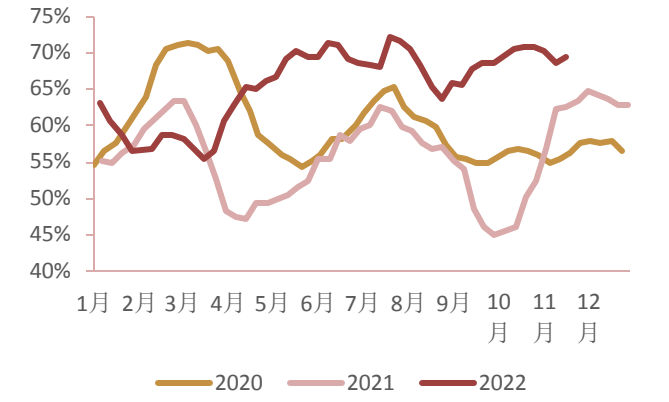
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 6：全国水泥（月度）产量（吨）



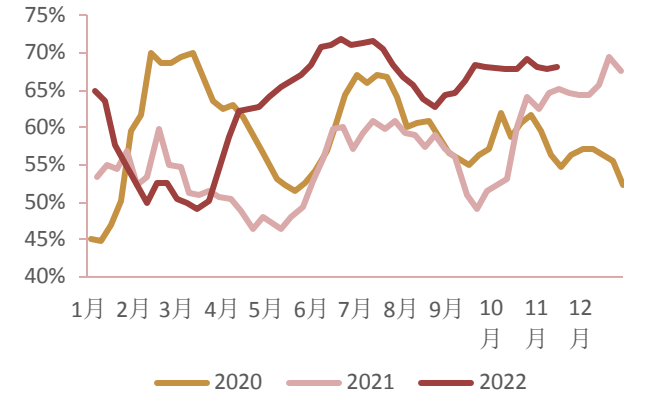
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 7：全国水泥库容比



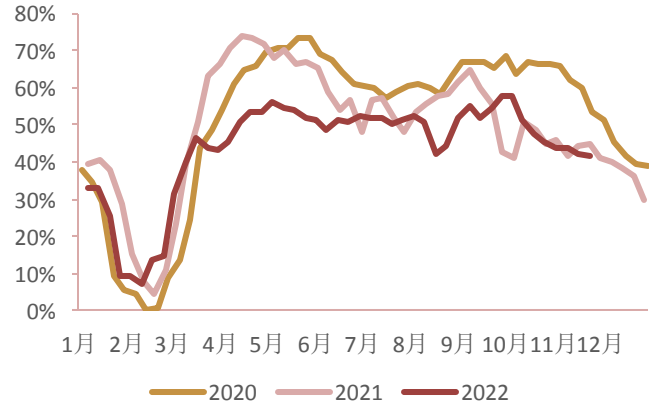
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

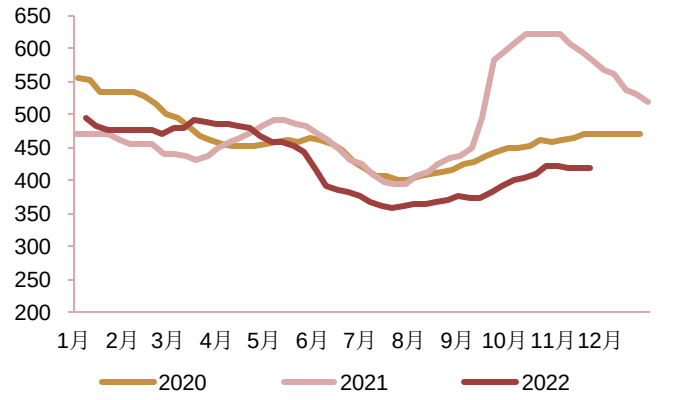


数据来源：Choice，西南证券整理

华东区域

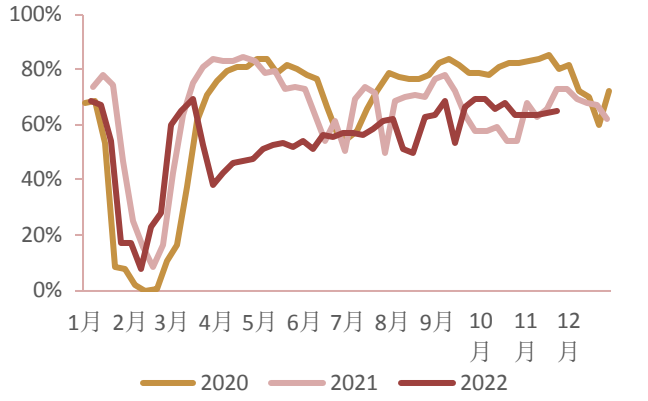
本周华东区域水泥价格与上周基本持平，在历经近 3 个月的连续下降后 8 月开始回调，截止到 11 月 25 日，华东区域水泥均价为每吨 419.6 元；库存方面，华东区域水泥库容比和熟料库存比较同比均略有下降，华东区域最新的水泥库容比为 65.0%，熟料库容比 64.6%；供给方面，截至本周末，华东平均粉磨开工率基本与上周持平，为 64.8%。

图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）



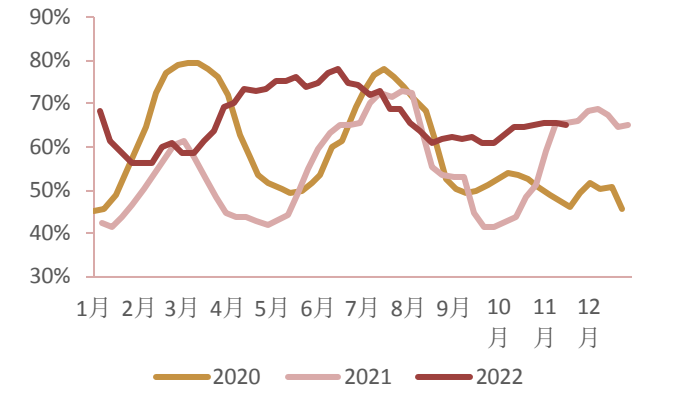
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 11：华东平均粉磨开工率



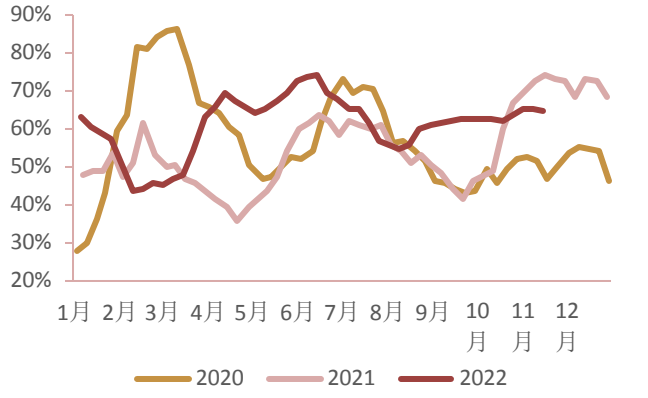
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

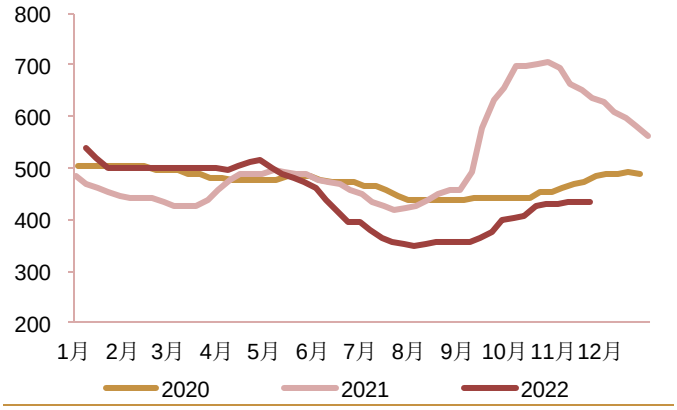


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

华南区域

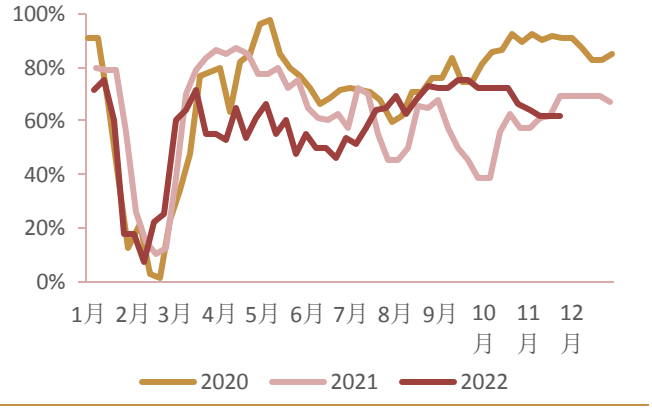
本周华南区域水泥价格继三季度回落触底反弹后继续上升，截止到 11 月 25 日，华南区域水泥均价为每吨 435 元；供给方面，华南平均粉磨开工率从 10 月底开始呈现下降趋势，本周延续上周跌势至 62.1%。

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

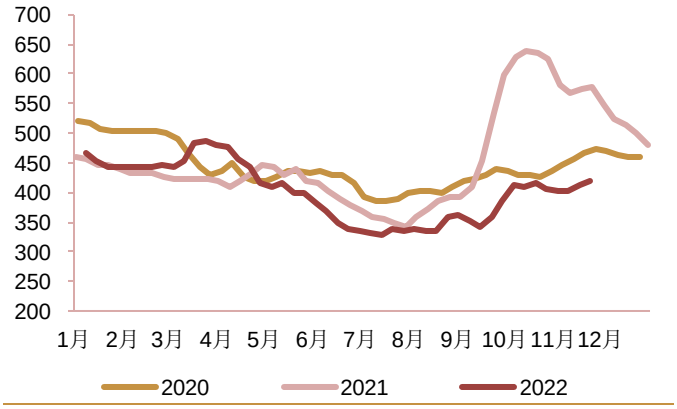


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

华中区域

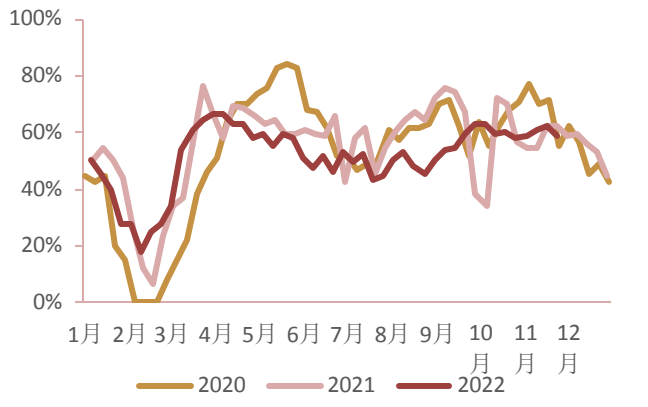
本周华中区域水泥价格较上周略有上升，但目前总体呈现波动态势，截止到 11 月 25 日，华中区域水泥均价为每吨 417.7 元；供给方面，截至本周，华中平均粉磨开工率较上周稍有下降，但其总体走势仍保持自 10 月以来在 60%左右的波动。

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

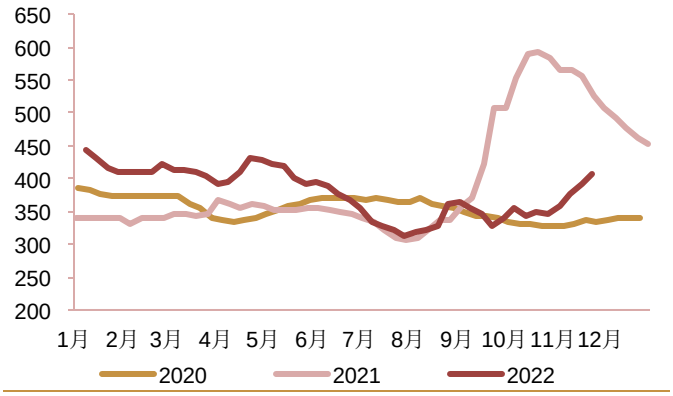


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

西南区域

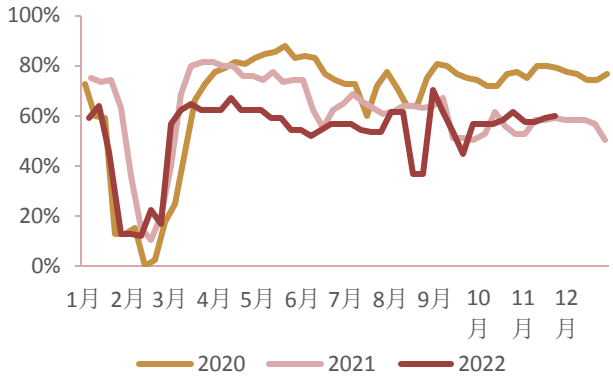
本周西南区域水泥价格走势较上周有明显增长，截止到 11 月 25 日，西南区域水泥均价为 406.3 元；库存方面，西南区域水泥库容比以及熟料库存比均基本持平，最新水泥库容比为 56.9%，最新熟料库存比为 59.4%；供给方面，本周西南平均粉磨开工率为 59.4%，较上周有所增长。

图 18：西南水泥（周度）平均价（元/吨）



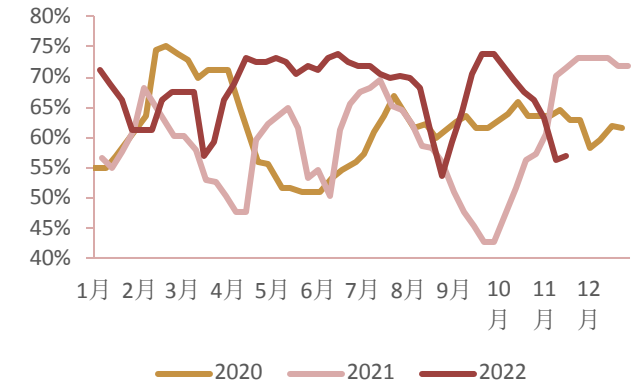
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 19：西南平均粉磨开工率



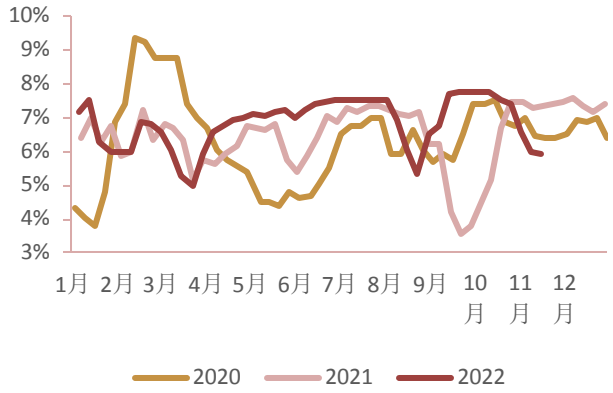
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

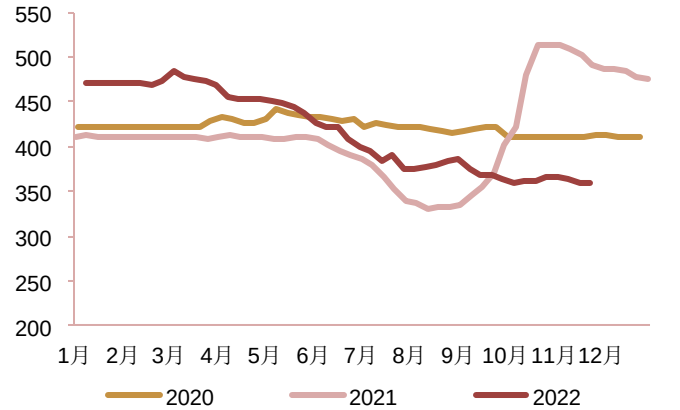


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

西北区域

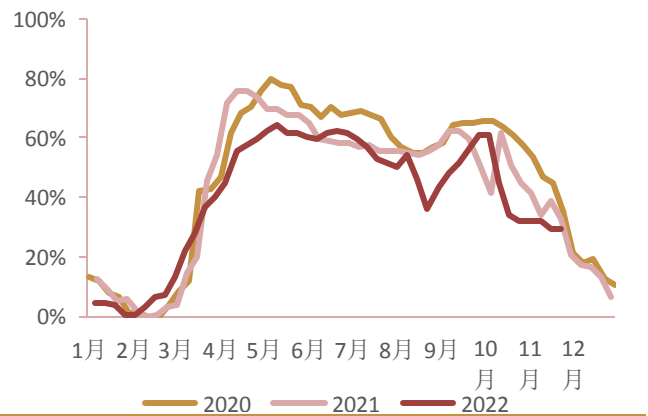
本周西北区域水泥价格较上周持平，截止到 11 月 25 日，西北区域水泥价格为 360.0 元。库存方面，西北区域最新水泥库容比为 81.0%，最新熟料库存比 73.0%；供给方面，截至本周，西北平均粉磨开工率较上周持平，西北区域最新的粉磨开工率为 29.2%。

图 22：西北水泥（周度）平均价（元/吨）



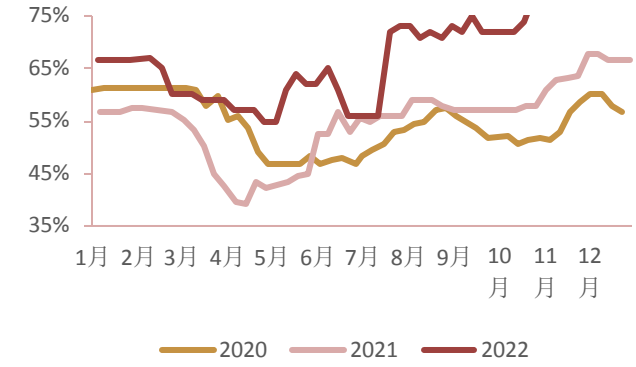
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 23：西北平均粉磨开工率



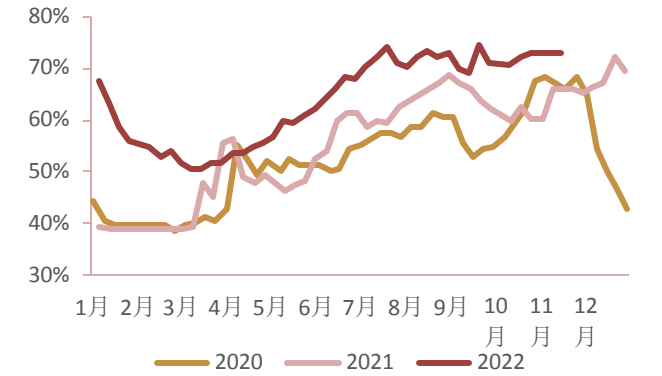
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

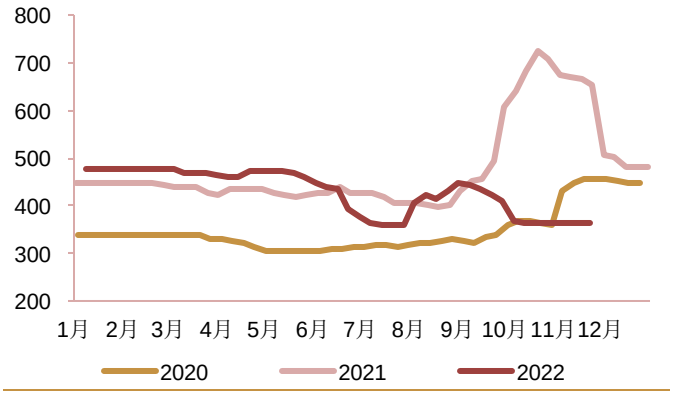


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

东北区域

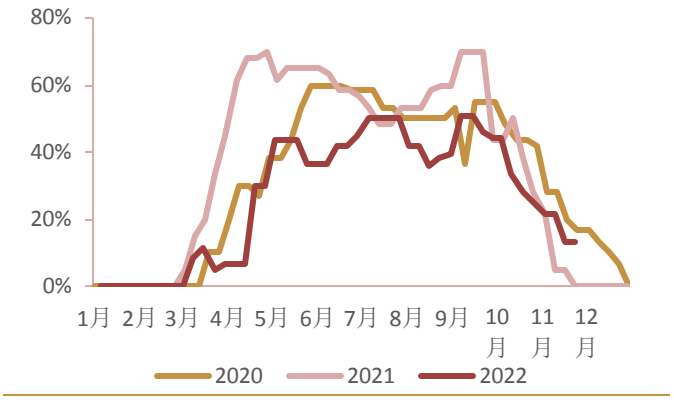
截止到 11 月 25 日，东北区域水泥价格达到 363.3 元/吨，与上周持平。库存方面，东北区域水泥最新库容比与上周持平，为 80.0%。熟料库容比较上周增长，东北区域最新熟料库存比为 80.7%；供给方面，本周东北平均粉磨开工率延续上周数据，为五月以来最低点 13.3%。

图 26：东北水泥（周度）平均价（元/吨）



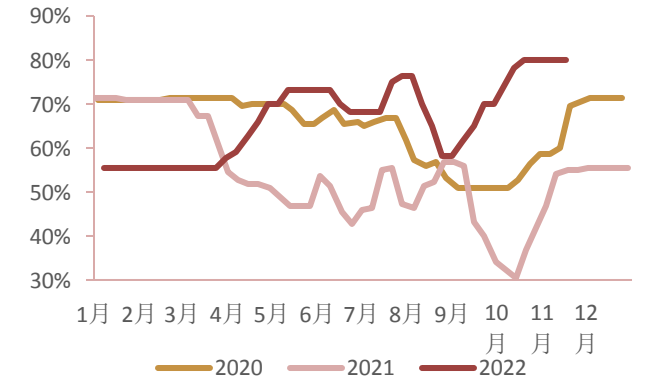
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 27：东北平均粉磨开工率



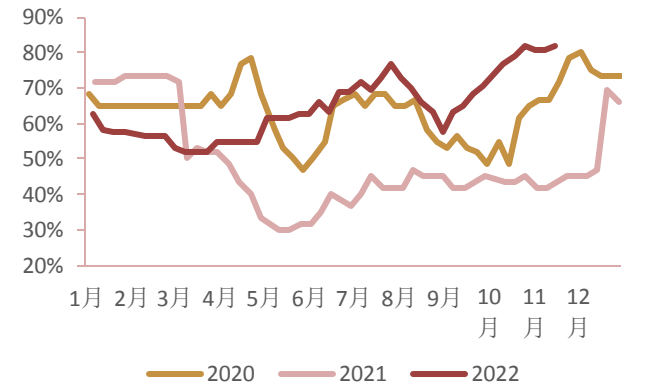
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

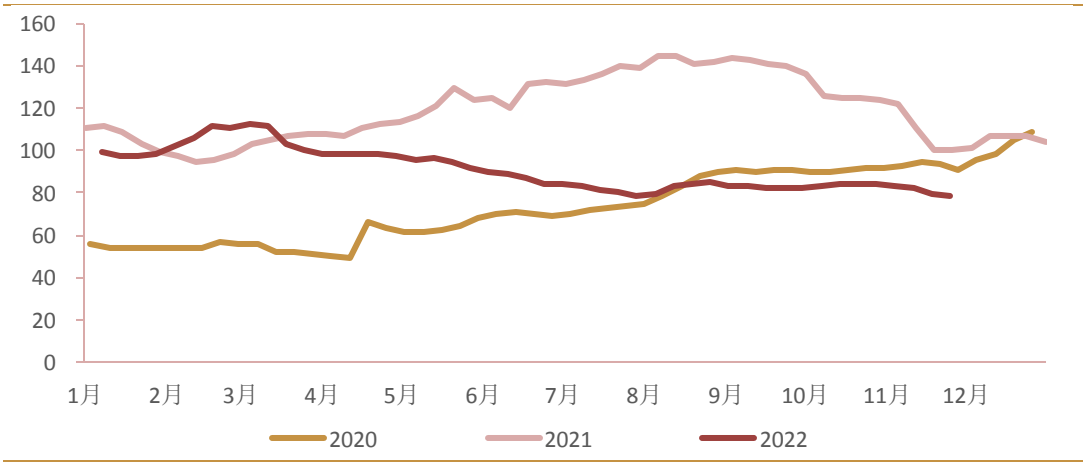
2.2 浮法玻璃

行业回顾：本周浮法玻璃价格重心略有下移，成交尚可，部分区域有一定赶工。周内浮法玻璃部分区域厂家价格零星下调，整体成交保持灵活。部分区域尤其南方区域近期有一定赶工，加工厂订单稍有好转，但后期市场利空偏多，中下游保持按需采购。目前各区域价格存差异，短期部分区域价格仍存调整预期，下周行情预期偏弱整理运行。

浮法玻璃价格

本周浮法玻璃价格较上周轻微下滑，截止到 11 月 25 日，最新价格为 79.0 元/重量箱。

图 30：浮法玻璃全国均价走势（元/重量箱）

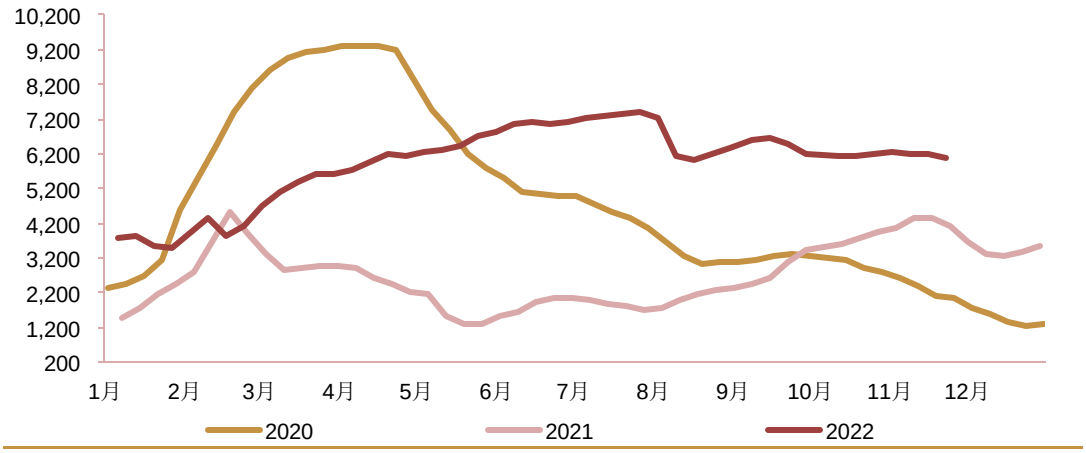


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

浮法玻璃全国库存本周较上周下降 117.0 万重量箱，降低至 6064.0 万重量箱。

图 31：浮法玻璃全国库存走势（万重量箱）

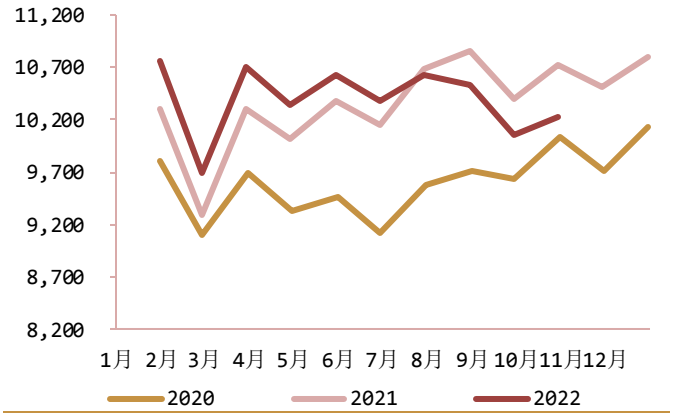


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

产能产量

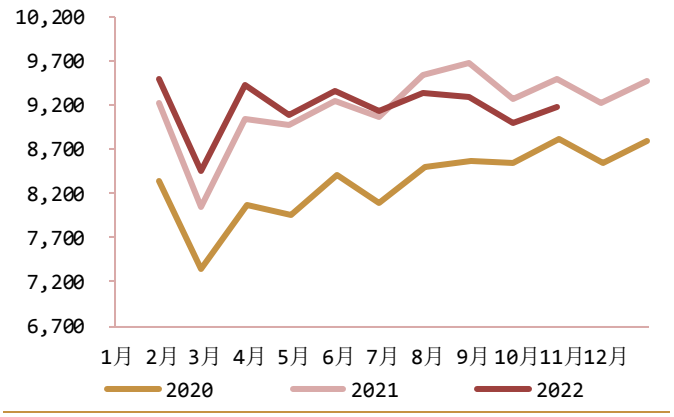
从浮法玻璃月度产能数据来看，10 月较 9 月小幅上升；从浮法玻璃月度产量数据来看，10 月较 9 月呈现上升趋势。但两者总体呈现波动趋势，且上半年变动趋势近三年几乎一致，总体数据高于 2020 年和 2021 年同期，8 月开始低于 2021 年同期，高于 2020 年同期。

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）

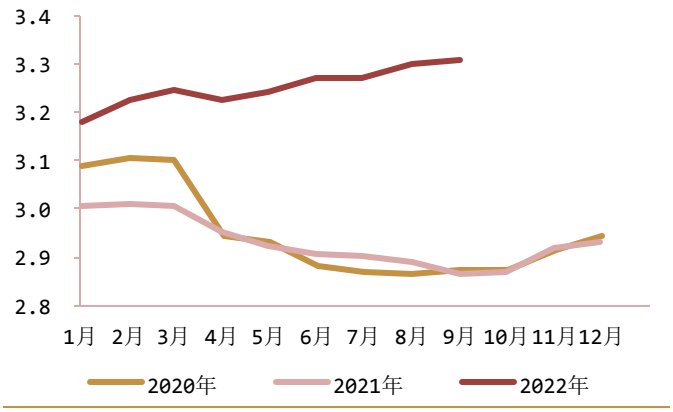


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

成本情况

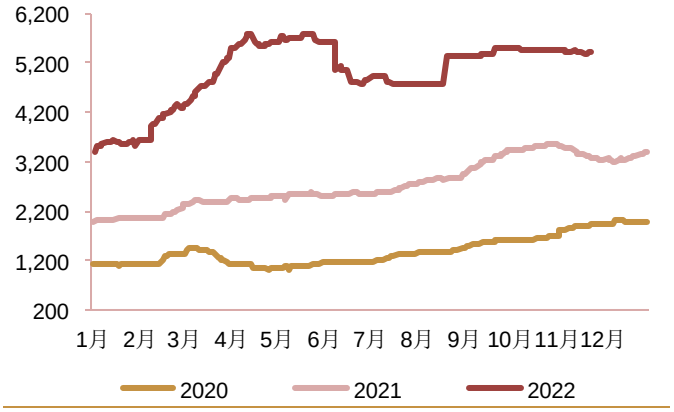
工业天然气价格 2022 年以来总体呈现波动趋势，9 月较上个月略有上升，9 月最新价格为每立方米 3.3 元。3#石油焦均价本周与上周持平，每吨 5434.29 元。纯碱期货价格本周总体呈现上升趋势，最新纯碱期货价格为每吨 2710.0 元。

图 34：工业天然气价格走势图（元/立方米）



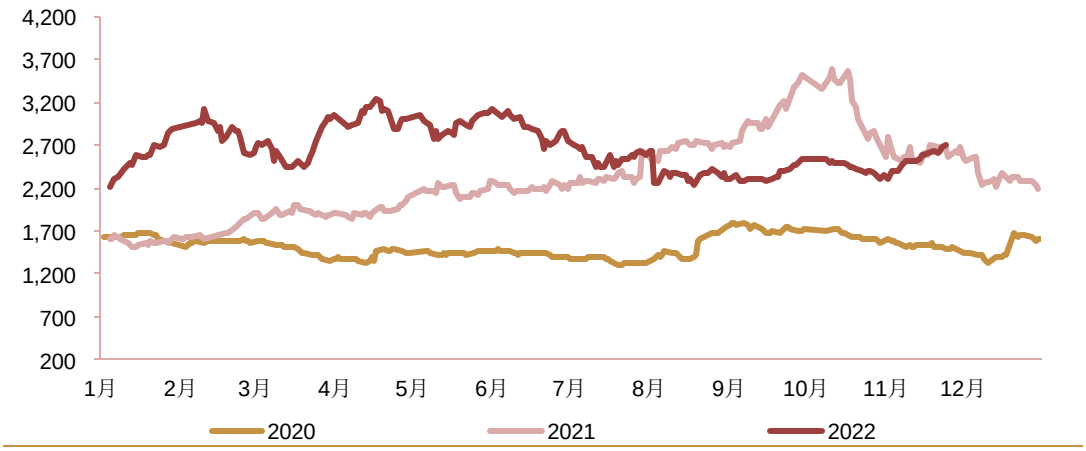
数据来源：CEIC，西南证券整理

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：卓创资讯，西南证券整理

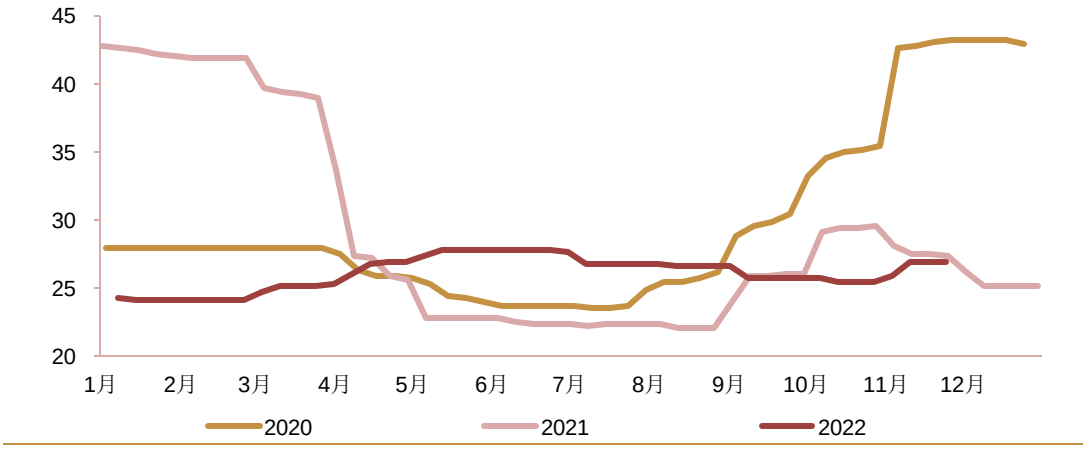
2.3 光伏玻璃

行业回顾：本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，部分成交重心略有松动。需求端较上周变动不大，而局部市场略有降温。近期部分区域终端电站装机推进情况一般，需求持续性仍需观察。组件厂家部分消化成品库存，开工有所下滑，且采购侧重按需补货，整体需求较上周略有转淡，玻璃库存降速放缓。供应端来看，前期点火产线陆续达产，部分新线近期有点火计划，供应呈现连续增加趋势。玻璃厂家近期执行订单为主，局部出货转淡。价格方面，近期主流单价稳定，但部分成交存 0.5 元/平方米左右议价空间。

价格

3.2mm 光伏玻璃出厂均价本周价格较上周持平。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 11 月 25 日，最新价格为 27.0 元。

图 37：3.2mm 光伏玻璃出厂均价（元/吨）

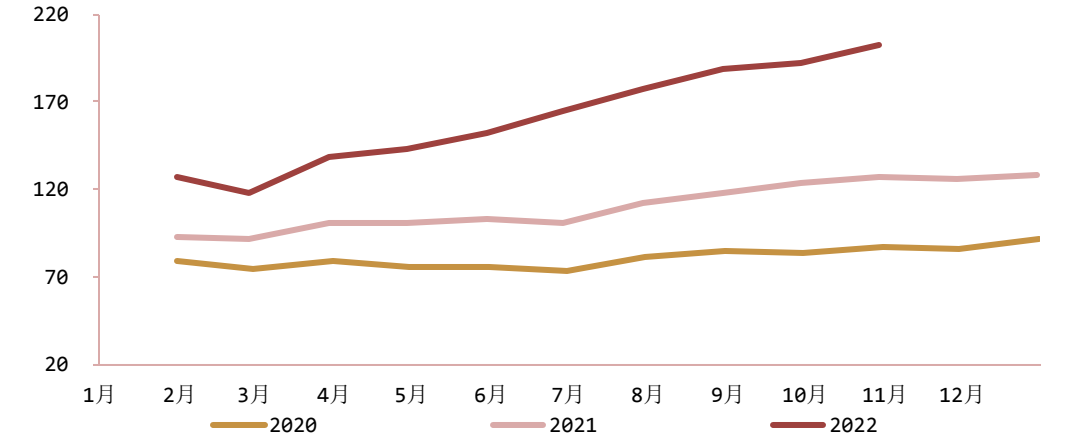


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

产能

光伏玻璃产能日熔量较上周继续保持小幅度上升，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 10 月 31 日，光伏玻璃产能日容量为 202.0 万吨。

图 38：光伏玻璃产能日熔量（万吨/月）

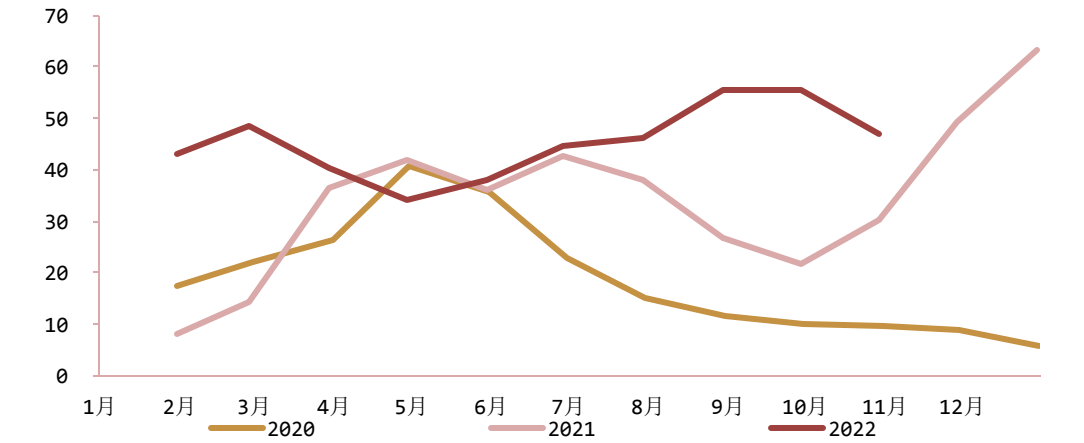


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

就光伏玻璃库存数据来看，本周出现自今年 5 月以来首次下跌。截止到 10 月 31 日，光伏玻璃库存为 46.84 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

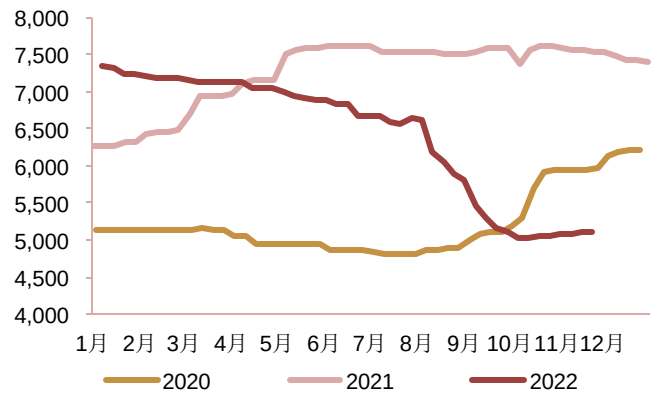
行业回顾：无碱纱市场：本周无碱池窑粗纱市场价格整体延续偏稳走势，各厂报价无明显调整。基于前期中下游集中提货备货操作，现阶段各池窑厂库存均有不同幅度缩减，但近日北方个别厂出货较前期稍有放缓，主要受北方需求略有回落影响。南方市场整体产销尚可，

部分区域运输受限，短期出货将有一定延后。另外，近期个别合股纱产品产销亦有起色，但短期需求支撑相对有限下，短期各池窑厂大概率稳价出货为主。电子纱市场：近期国内池窑电子纱市场行情稳中向好，多数池窑厂电子纱 G75 货源持续偏紧，据了解，近期部分厂家产品结构稍有调整，加之主流电子纱产品自用为主，市场需求缺口存在。需求端来看，下游 PCB 市场开工相对稳定，短期按需采购下，支撑或将延续。而下游电子布市场来看，多数厂家库存低位情况下，中后期不排除厂家存再次上调预期。

全国及各品类价格

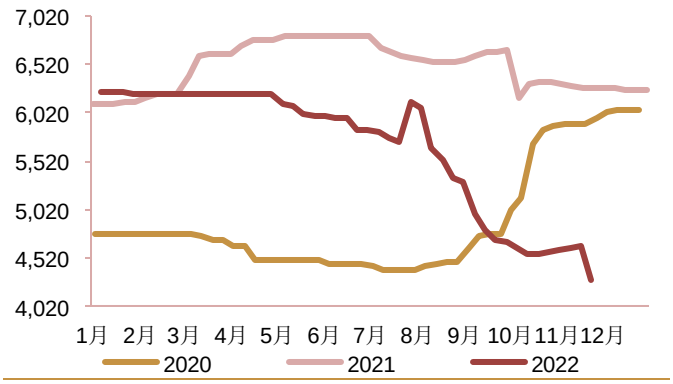
全国无碱玻纤纱均价本周较上周有小幅回升，截止到 11 月 25 日，全国无碱玻纤纱均价为每吨 5100.8 元。缠绕直接纱均价本周较上周大幅下降，为本年度以来最低价格。短切纱均价与上周持平。本周合股纱均价数据较上周大幅下降，为本年度以来最低价格。风电纱均价数据本周较上周持平，为 6450.0 元/吨，前期均保持 7000 元/吨。本周电子纱均价较上周不变，为 9050.0 元/吨。

图 40：全国无碱玻纤纱均价（元/吨）



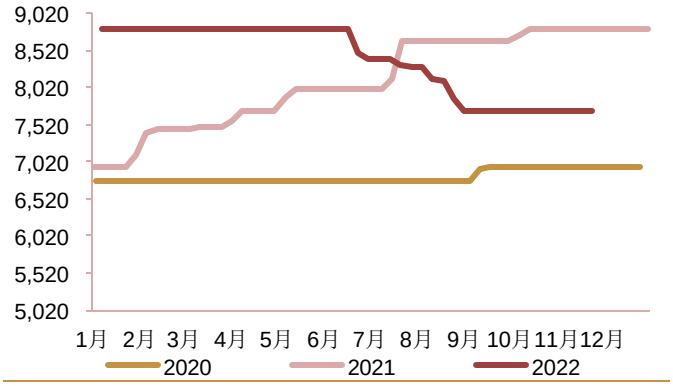
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 41：缠绕直接纱均价（元/吨）



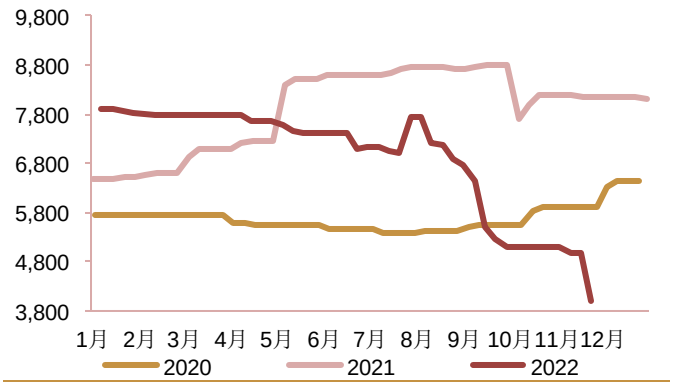
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 42：短切纱均价（元/吨）



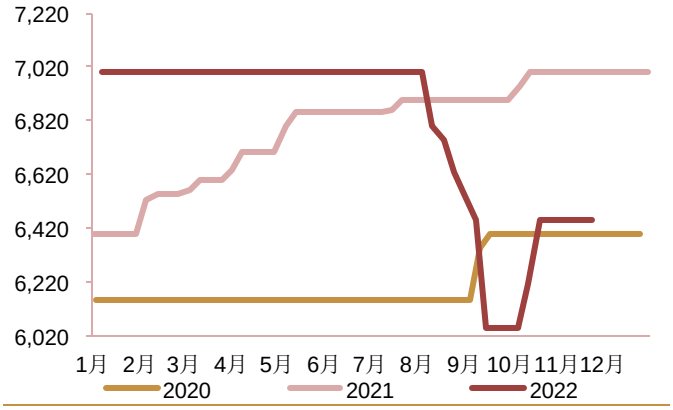
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 43：合股纱均价（元/吨）



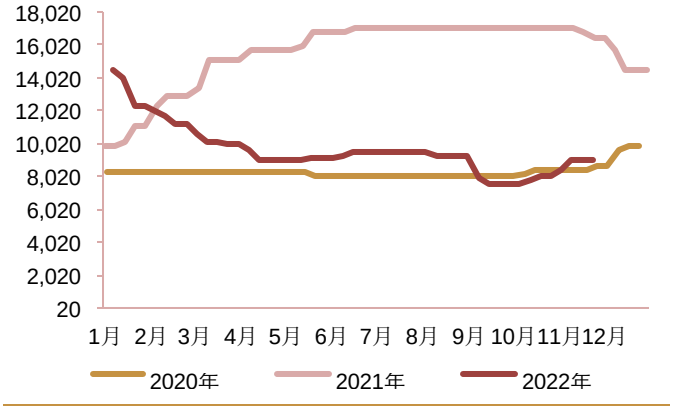
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 44：风电纱均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

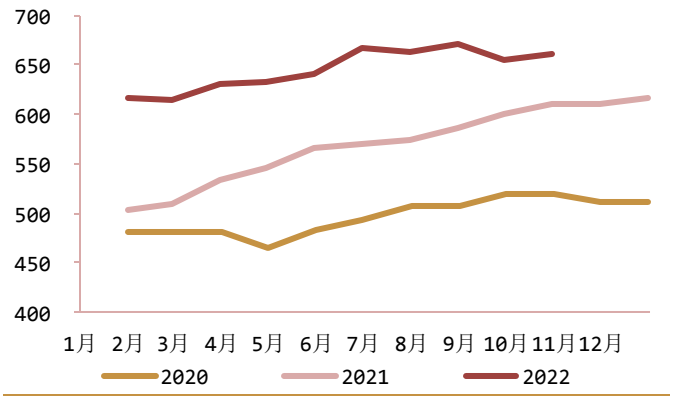
图 45：电子纱均价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

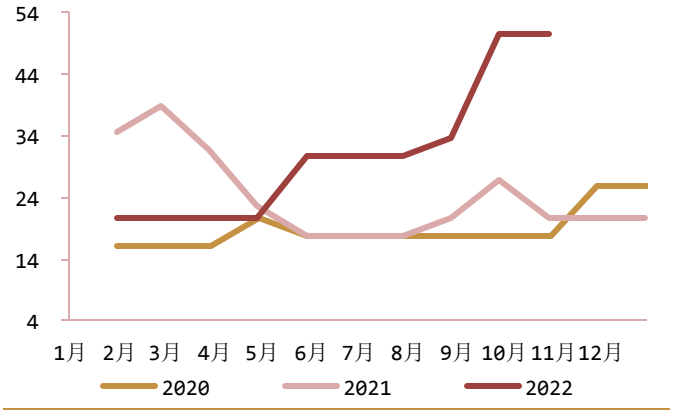
产能从玻纤在产产能数据来看，10 月数据较 9 月略有上涨，但本年度数据均显著高于 2020 年和 2021 年同期，10 月最新在产产能为 661.0 万吨。从玻纤冷修产能数据来看，10 月数据与 9 月数据持平，为 2022 年峰值，10 月最新冷修产能为 50.6 万吨。

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）

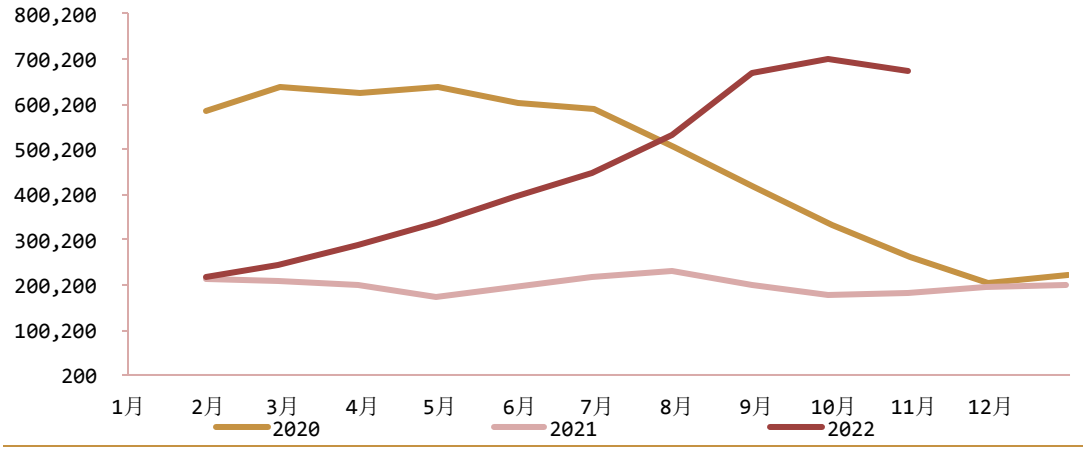


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

从玻璃纤维库存月度数据来看，10 月较 9 月有小幅度下跌，10 月玻璃纤维最新库存为 67.3 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

4 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。

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

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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、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
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@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
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@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	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn