



## 二手房市年初回暖，关注消费建材复苏

### 投资要点

- 要闻点评：**开年以来，国内主要城市二手房市场挂牌价上涨，市场需求侧入场积极性不断增强。根据58同城、安居客发布的2023年《1月国民安居指数报告》，1月全国重点检测的65城新房线上均价为17716元/m<sup>2</sup>，环比上涨0.30%，在65个主要检测城市中有36城二手房挂牌房价环比上涨。一线城市中，深圳二手房挂牌均价环比上涨1.0%，上海环比上涨0.2%，北京环比上涨0.01%。年初房市回暖既是市场端需求筑底回弹的表现，又初步验证了中央及地方出台的一系列楼市稳定政策的初步落地，下游消费建材行业有望与楼市共振，重回估值中枢。
- 核心观点：新材料板块：**推荐1) 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) 关注OCA光学胶百亿赛道国产替代龙头**斯迪克**。**建材板块：**近期中央经济会议、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23Q1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：**近期地产相关政策在保障供给、刺激需求两方面双重发力，中央经济工作会议定调2023年地产发展方向，“保交楼、稳民生、防风险”主基调将有力支撑竣工端建材持续弹性复苏。2022年中小企业受下游需求景气度下降、疫情反复、原材料价格上行的多重不利影响，出清速度加快，行业集中度持续提升，细分行业龙头有望在2023年继续保持市场份额的扩张。在行业利好政策频发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：**近期全国水泥价格转为下行，需求偏弱。从供给看，北方省份大部分停窑，南方省份部分停窑，但熟料库存整体处于高位；截止到2月3日，最新全国水泥价格达到每吨375.7元(YoY-20.2%)，较上周下降0.4%，最新全国水泥开工率为8.3%(YoY-10.9pp)，较上周下降5.4pp。库存方面：最新水泥库存比为72.2%(YoY+14.5pp)，较上周下降6.4pp，熟料库存比为68.4%(YoY+10.0pp)，与上周持平。成本方面：主要燃料价格继续下降，但对水泥价格没有向下影响，主要原因是部分水泥企业已经停窑。相关标的：**华新水泥、上峰水泥**。
- 玻璃：**近期浮法玻璃市场价格出现部分松动，区域出货存在差异，销区市场成交较好。截止到2月3日，全国浮法玻璃价格为83.0元/重量箱(YoY-21.5%)，较上周上升1.2%。库存方面：最新浮法玻璃库存较上周增加1012万重量箱，达到6315万重量箱(YoY+45.4%)，较上周上升19.1%。近期国内光伏玻璃市场整体交投平稳，场内观望情绪较浓。截止到2月3日，光伏玻璃最新价格为25.5元，较上周下降。成本支撑下，加之库存压力不大，仍有个别厂家持观望心态。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。截止到2月3日，全国无碱玻纤纱均价为每吨5105.4元(YoY-29.0%)，与上周持平。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：**地产销售恢复不及预期；基建投资不及预期；消费电子复苏不及预期；新能源基建不及预期。

### 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)	10,524.15
流通市值(亿元)	9,807.87
行业市盈率TTM	15.1
沪深300市盈率TTM	12.0

### 相关研究

- 建材&新材料行业周报(1.9-1.15)：22年末房企融资翘尾，23年建材向上可期(2023-01-16)
- 建材&新材料行业周报(1.2-1.8)：建立首套房贷款利率动态调整机制，持续关注建材回暖(2023-01-10)
- 建材&新材料行业周报(12.26-12.30)：建筑业维持高景气，23年基建增量加强建材回暖预期(2023-01-04)
- 建材&新材料行业周报(12.19-12.25)：监管表态支持地产发展，房企融资环境持续改善(2022-12-27)
- 建材&新材料行业周报(12.12-12.18)：经济会议定调地产发展方向，关注地产基建助推消费建材需求回暖(2022-12-20)

## 目 录

<b>1 建材板块行情回顾</b> .....	<b>1</b>
<b>2 主要建筑材料市场表现</b> .....	<b>2</b>
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.....	12
<b>3 风险提示</b> .....	<b>14</b>

## 图 目 录

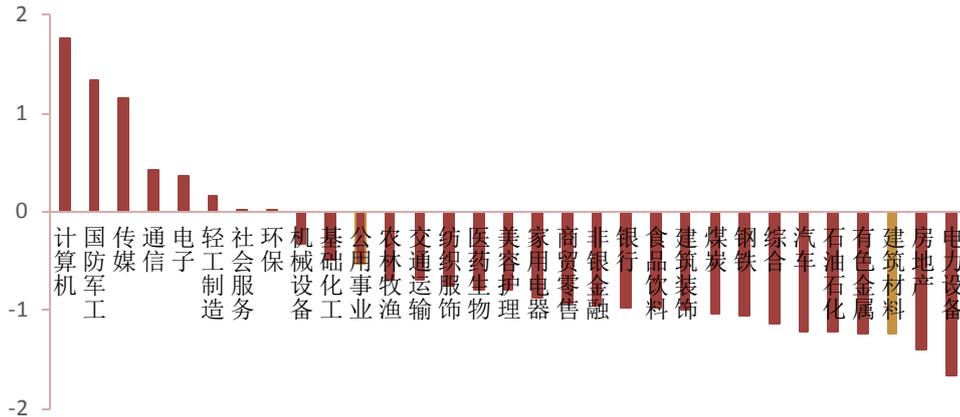
图 1: 申万一级行业 5 日涨幅情况 (%) .....	1
图 2: 申万建材子行业指数涨幅情况 (%) .....	1
图 3: 沪深股通净持股比例排行 (%) .....	2
图 4: 沪(深)股通持股比例周度变动排行 (%) .....	2
图 5: 全国水泥(周度)平均价(元/吨) .....	3
图 6: 全国水泥(月度)产量(吨) .....	3
图 7: 全国水泥库容比 .....	3
图 8: 全国熟料库容比 .....	3
图 9: 全国平均粉磨开工率 .....	3
图 10: 华东水泥(周度)平均价(元/吨) .....	4
图 11: 华东平均粉磨开工率 .....	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：无碱粗纱在产产能（万吨/月） .....	14
图 49：电子纱在产产能（万吨/月） .....	14
图 50：玻璃纤维（月度）库存（吨） .....	14

## 1 建材板块行情回顾

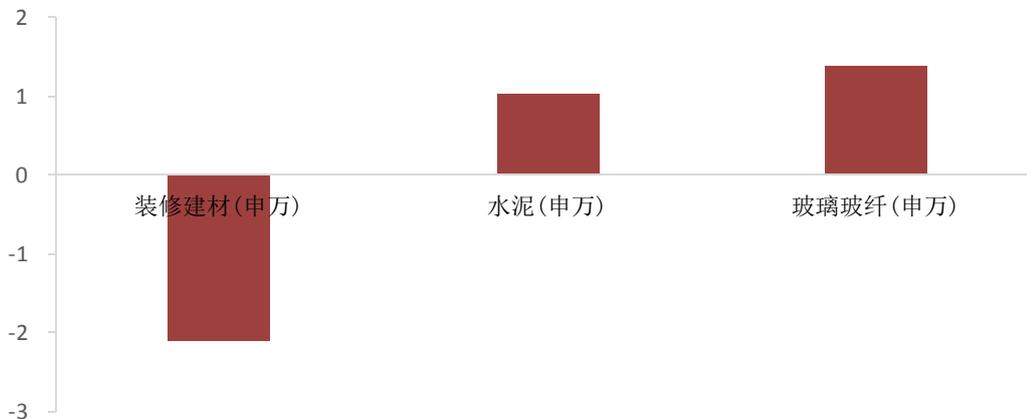
**板块走势：**本周建筑材料行业指数（申万一级）下跌 1.24%；建筑材料板块在涨跌幅排名第 29 位。分子块看，装修建材下跌 2.10%，水泥板块上涨 1.02%，玻璃纤维上涨 1.39%。个股方面，周涨幅居前的是耀皮玻璃(+54.58%)、北玻股份(+21.57%)、山东玻纤(+10.36%)；周跌幅居前的是亚士创能(-8.01%)、旗滨集团(-7.09%)、东方雨虹(-6.06%)。

图 1：申万一级行业 5 日涨幅情况 (%)



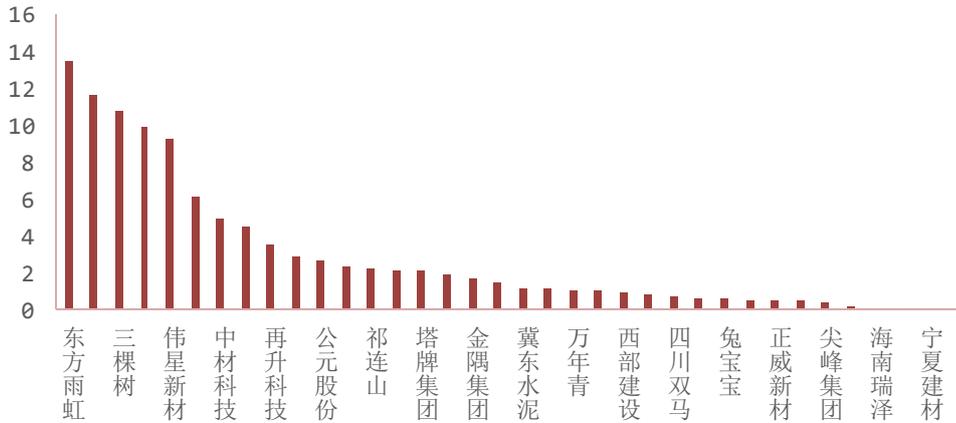
数据来源：Choice, 西南证券整理

图 2：申万建材子行业指数涨幅情况 (%)

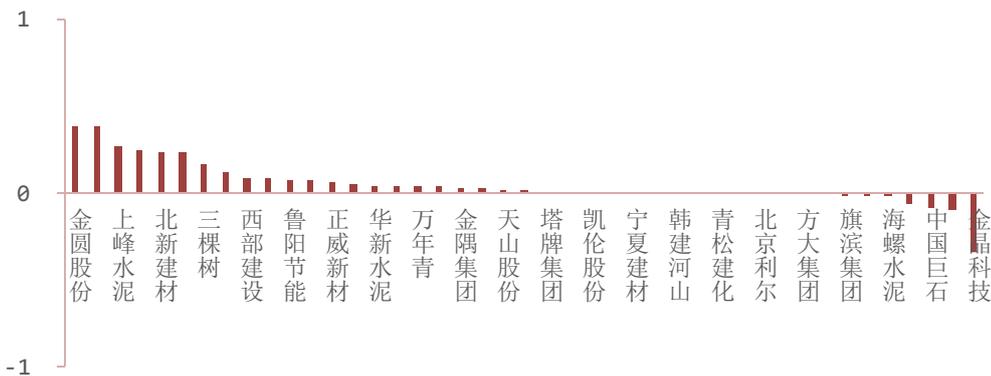


数据来源：Choice, 西南证券整理

**沪(深)股通持股变化：**本周沪深股通增持前三的是旗滨集团(+0.64%)，南玻 A(+0.50%)，金圆股份(+0.22%)；减持前三的是科顺股份(-0.32%)，坚朗五金(-0.28%)，东方雨虹(-0.27%)。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(13.01%)，北新建材(11.49%)，三棵树(11.09%)。

**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

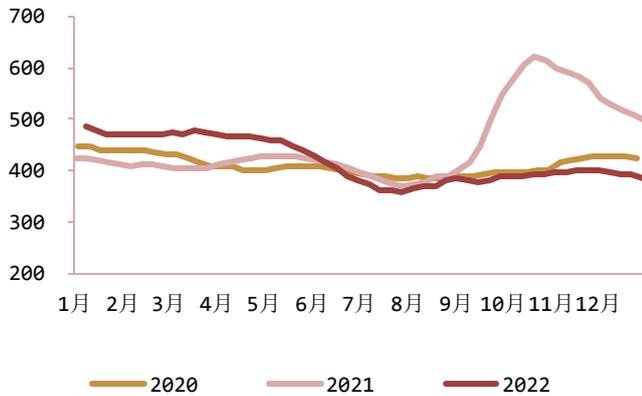
## 2 主要建筑材料市场表现

### 2.1 水泥

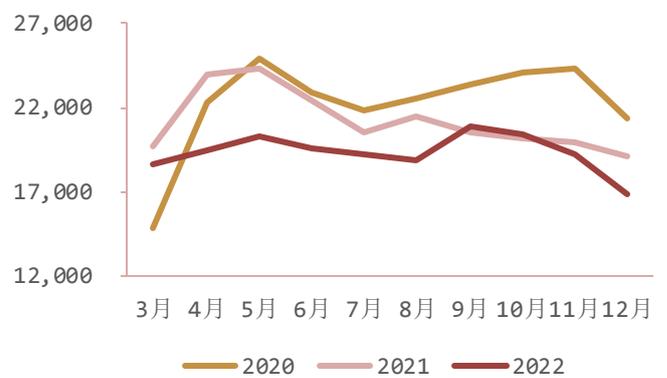
**行业回顾：**春节后全国水泥价格小幅下跌，需求恢复缓慢，节前价格暗降逐步显露变成明降，少数区域价格下跌。一、供给方面：春节后多数水泥企业仍在停产，北方一直处于错峰生产状态，部分南方企业也在春节前开始错峰或停窑检修，停窑前库存总体维持高位。二、需求方面，春节前一周水泥需求已经收尾，除少数重点工程外，节后工地开工大部分在元宵节后，散装水泥销量普遍寥寥无几。三、成本方面，能源价格基本稳定，春节前后生产活动较少，水泥价格对成本不敏感。预计下周，水泥需求会逐步启动，部分厂家在元宵节后有上调价格的意向，但需求预期较差，涨价面临阻力。

#### 全国总体情况

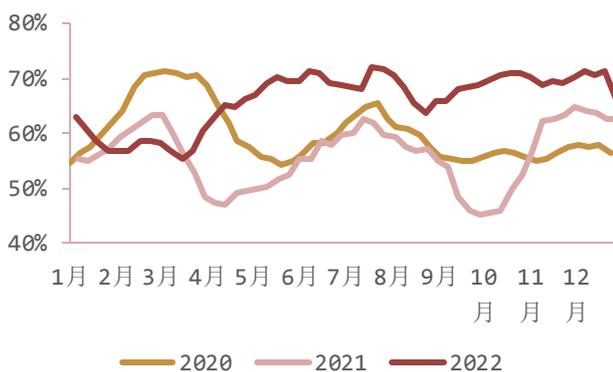
全国水泥价格维持了连续下降的态势。截止到2月3日，全国水泥价格达到每吨375.7元，较上周略有降幅；库容方面：最新水泥库容比为72.2%；熟料库容比为68.4%；供给方面，全国水泥开工率为8.3%，较上周下降5.4%。

**图5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）**


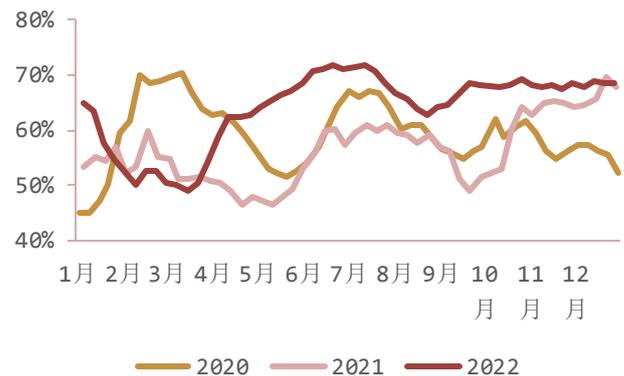
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

**图6：全国水泥（月度）产量（吨）**


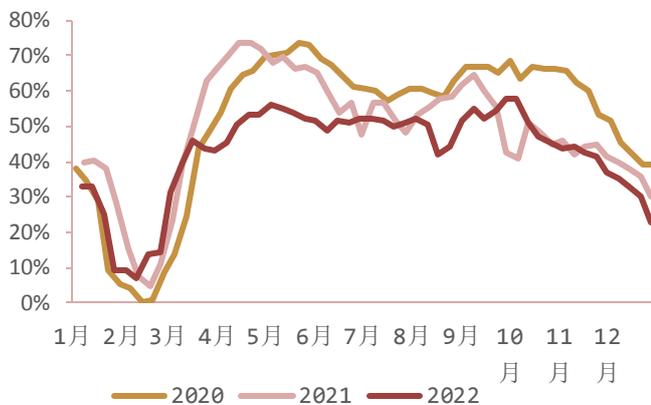
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

**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较上周有小幅下降，截止到2月3日，华东区域水泥均价为每吨376.1元；库存方面，华东区域最新的水泥库容比为71.4%，熟料库容比70.8%；供给方面，截至本周末，华东平均粉磨开工率较上周上升，为13.2%。

图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）

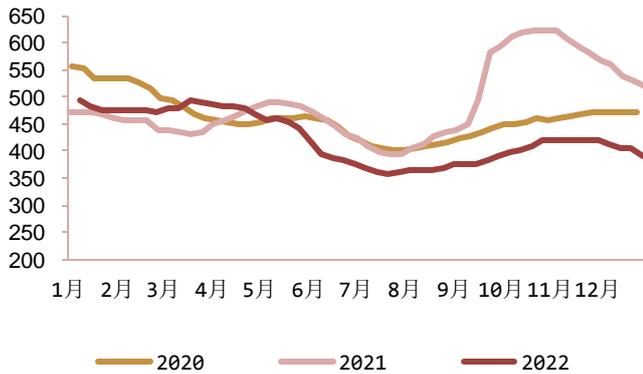
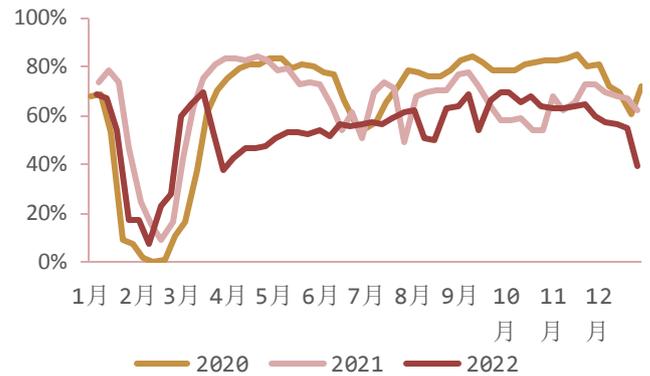


图 11：华东平均粉磨开工率



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 12：华东水泥库容比

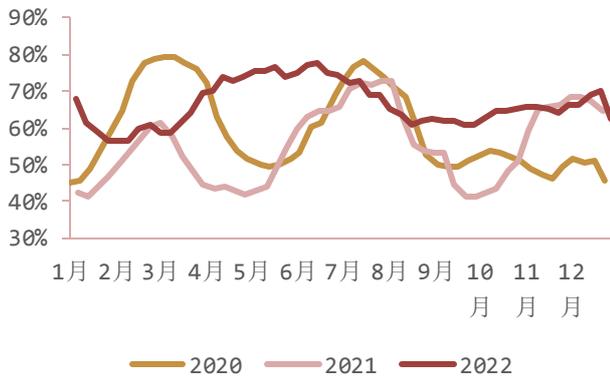
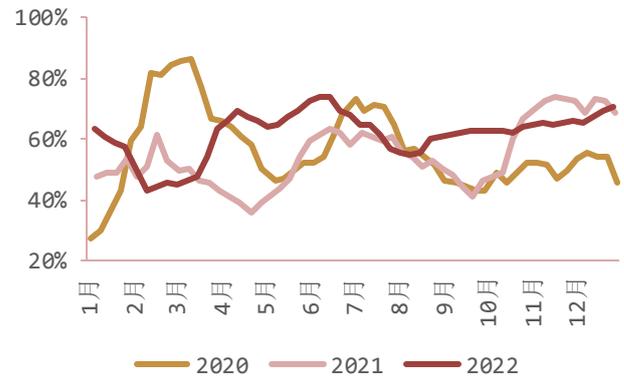


图 13：华东熟料库容比

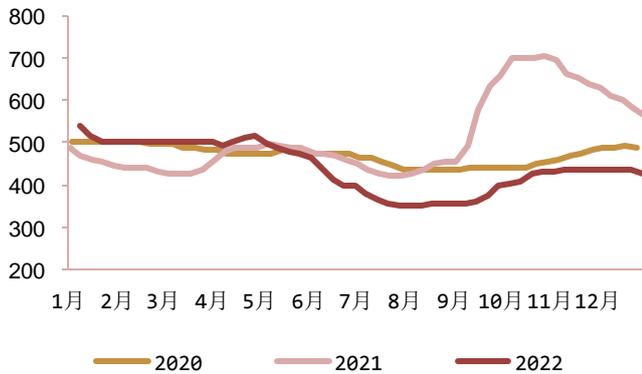


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

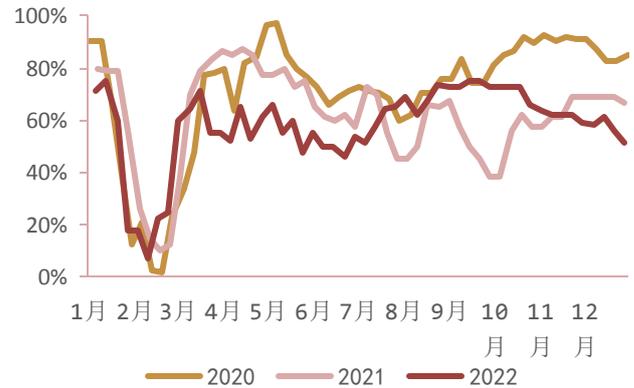
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 华南区域

本周华南区域水泥价格与上周持平，截止到2月3日，华南区域水泥均价为每吨418.3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，本周为11.3%。

**图 14: 华南水泥(周度)平均价(元/吨)**


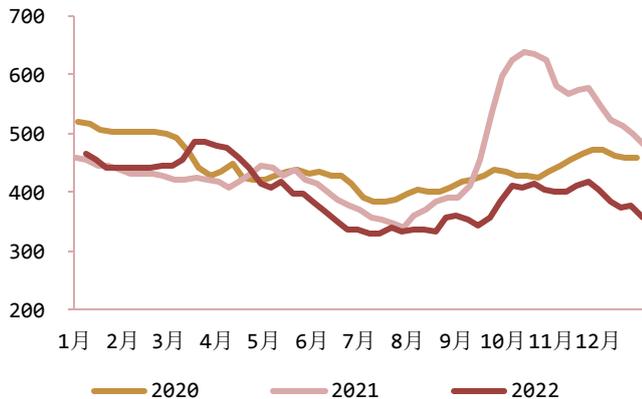
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**图 15: 华南平均粉磨开工率**


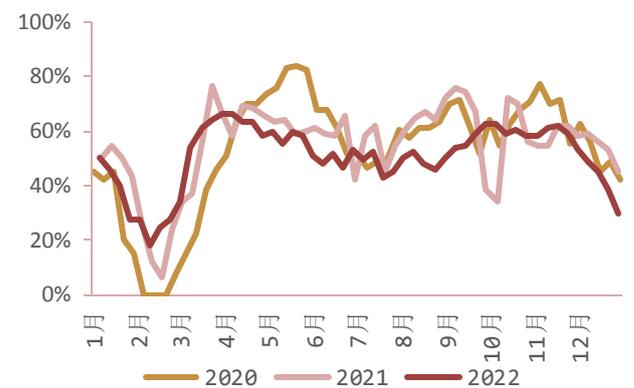
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 华中区域

本周华中区域水泥价格较与上周持平,但目前总体呈现波动态势,截止到2月3日,华中区域水泥均价为每吨348.3元;供给方面,截至本周,华中平均粉磨开工率较上周稍有上升,为12.3%。

**图 16: 华中水泥(周度)平均价(元/吨)**


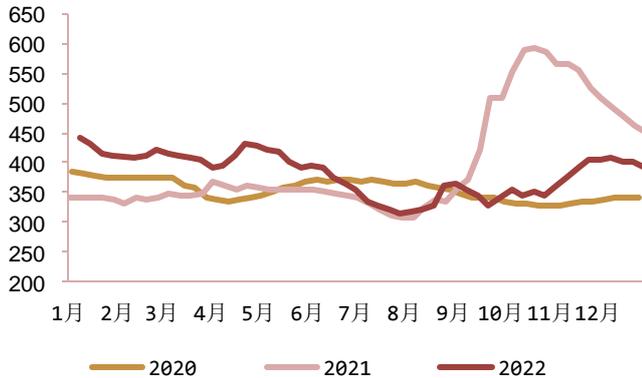
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**图 17: 华中平均粉磨开工率**


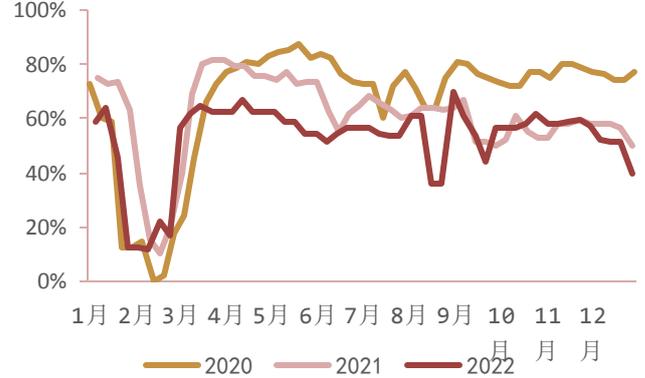
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 西南区域

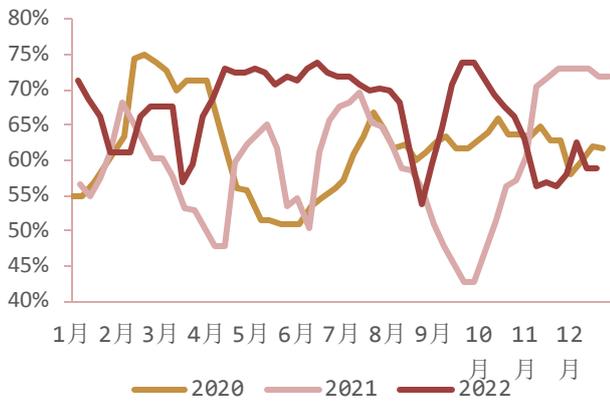
本周西南区域水泥价格走势与上周持平,截止到2月3日,西南区域水泥均价为374.8元;库存方面,西南区域最新水泥库容比为67.5%,熟料库存比小幅度增加,最新熟料库存比为60.0%;供给方面,本周西南平均粉磨开工率为10.8%,较上周有所上升。

**图 18: 西南水泥(周度)平均价(元/吨)**


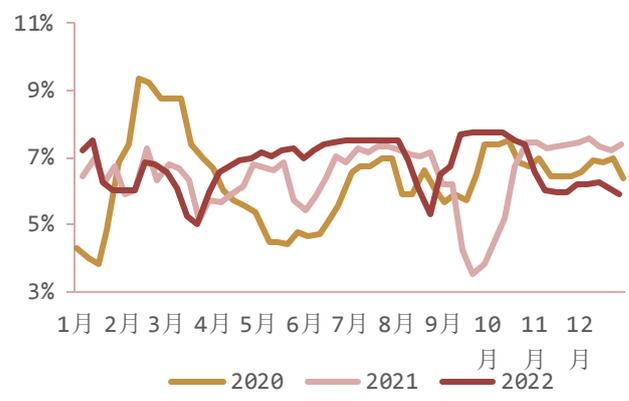
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**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**


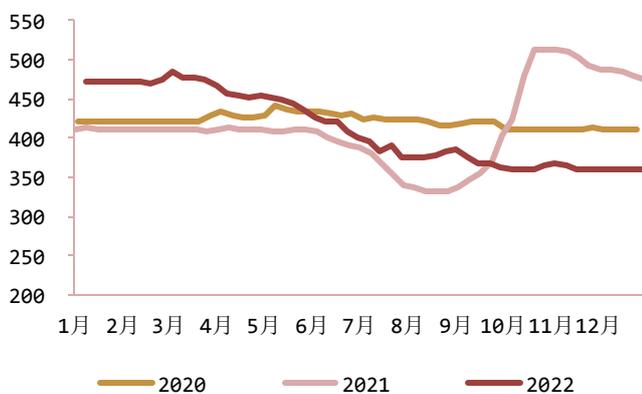
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**图 21: 西南熟料库容比**


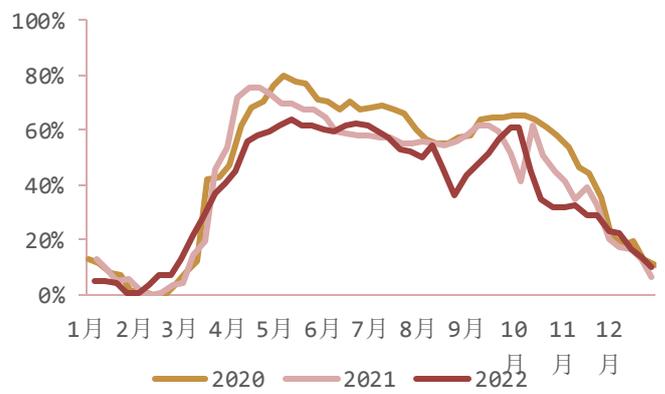
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 西北区域

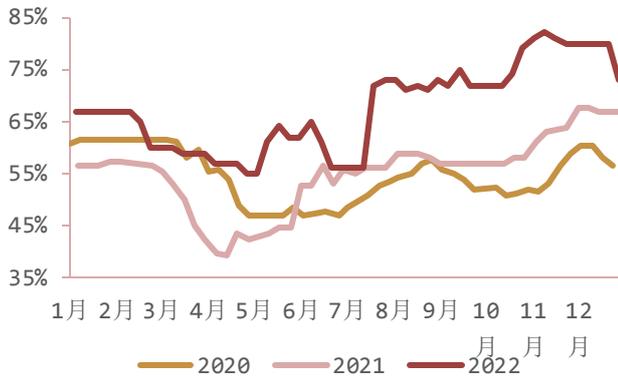
本周西北区域水泥价格较上周持平, 截止到2月3日, 西北区域水泥价格为 354 元。库存方面, 西北区域最新水泥库容比为 72.0%, 最新熟料库存比 70.0%; 供给方面, 截至本周, 西北平均粉磨开工率较上周略有上升, 西北区域最新的粉磨开工率为 6.5%。

**图 22: 西北水泥(周度)平均价(元/吨)**


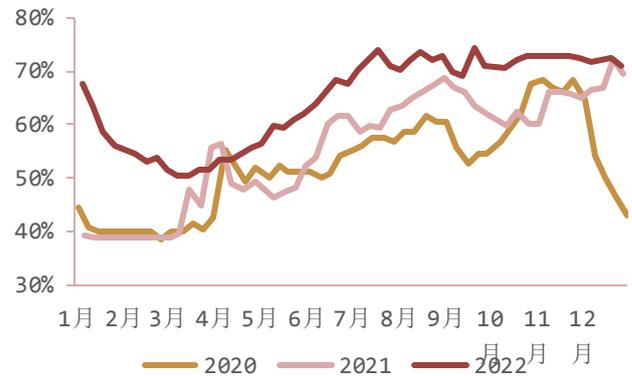
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**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**


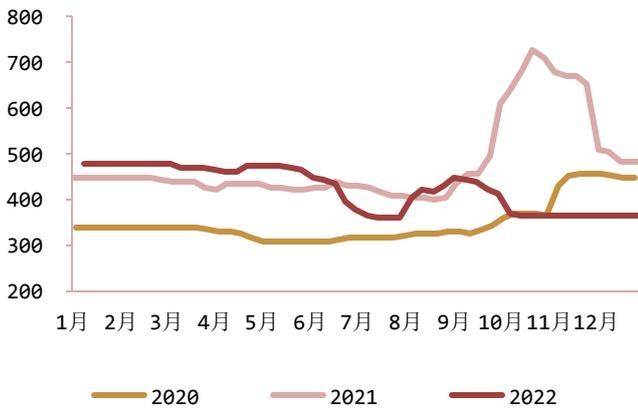
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**图 25: 西北熟料库容比**


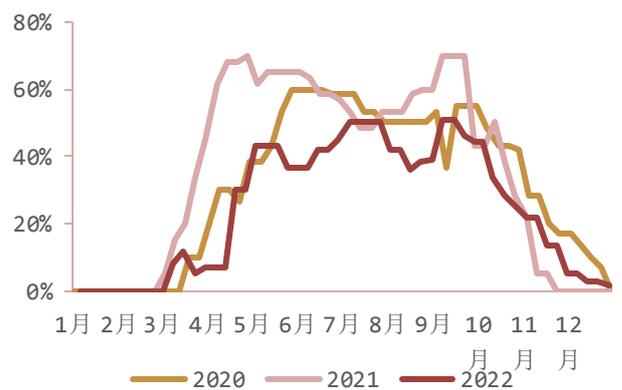
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 东北区域

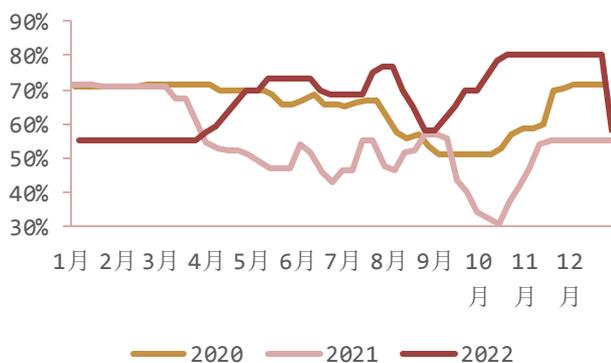
截止到 2 月 3 日, 东北区域水泥价格达到 363.3 元/吨, 与上周持平。库存方面, 东北区域水泥最新库容比较上周上升, 为 80.0%, 熟料库容比较上周小幅下跌, 为 75.0%; 供给方面, 本周东北平均粉磨开工率为五月以来最低点 0%。

**图 26: 东北水泥(周度)平均价(元/吨)**


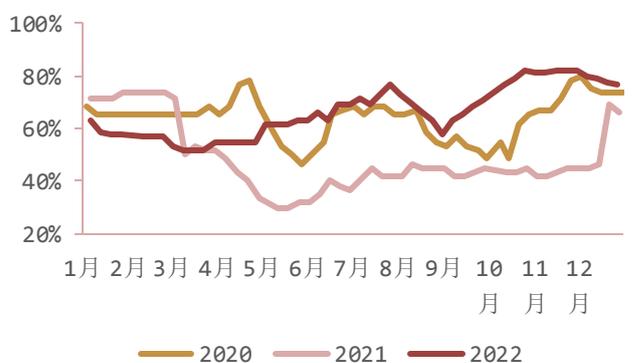
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**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

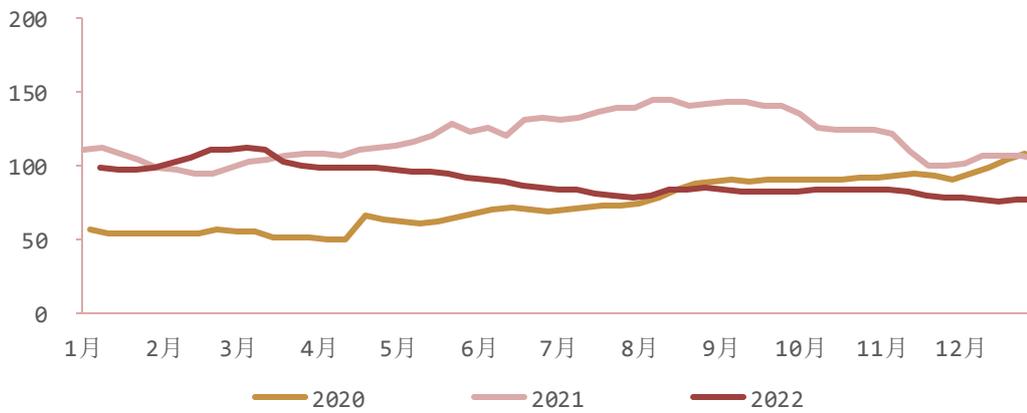
## 2.2 浮法玻璃

**行业回顾：**本周浮法玻璃市场成交有限，节后价格小涨。春节期间成交基本停滞。节后市场启动情况一般，节后初期中间商存进一步补货，但下游开工偏晚，补货情绪一般。节后整体成交量较往年偏低。后期市场看，中下游手中均有一定存货，预计下周偏稳运行，重点关注新增订单释放情况。

### 浮法玻璃价格

本周浮法玻璃价格较上周轻微下滑，截止到2月3日，最新价格为83.0元/重量箱。

图 30：浮法玻璃全国均价走势（元/重量箱）

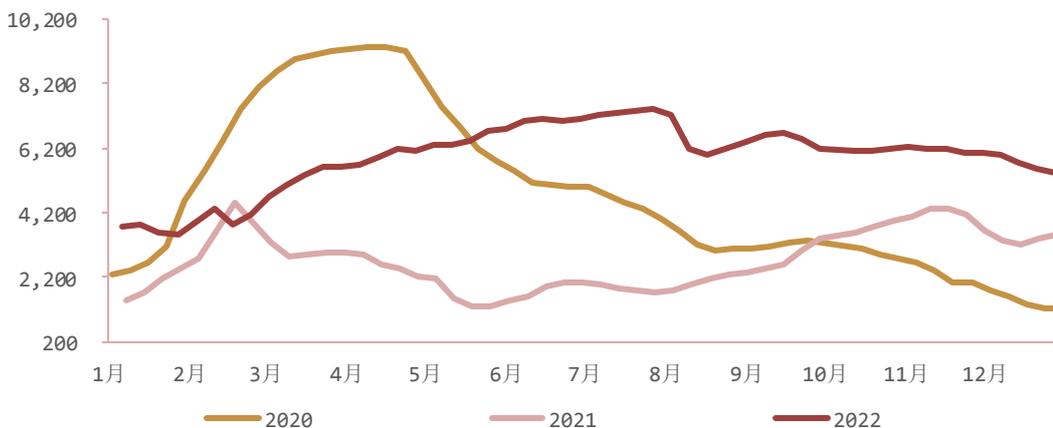


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

### 库存

浮法玻璃全国库存本周较上周增加1012.0万重量箱，降低至6315.0万重量箱。

图 31：浮法玻璃全国库存走势（万重量箱）

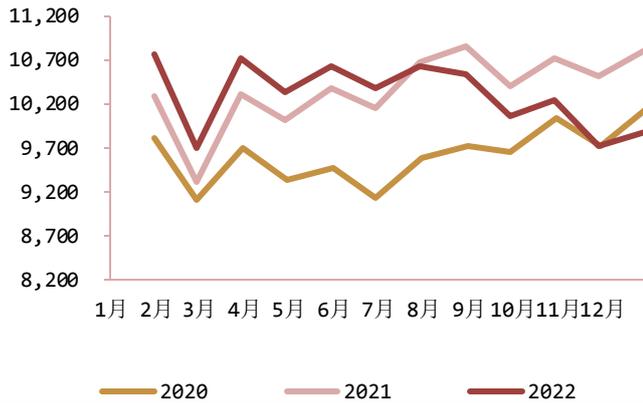


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 产能产量

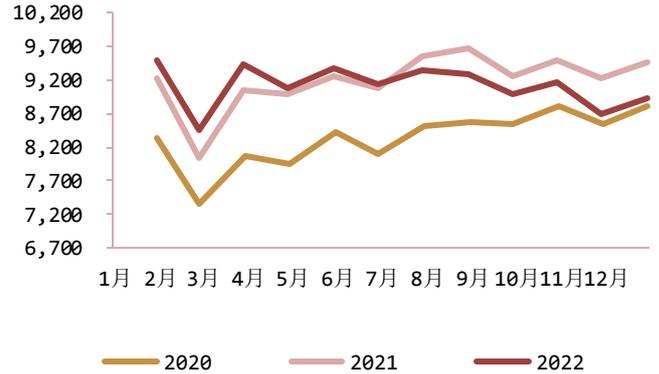
从浮法玻璃月度产能数据来看，2023年1月较2022年12月略有下降；从浮法玻璃月度产量数据来看，12月较11月呈现下降趋势。但两者总体呈现波动趋势，且上半年变动趋势近三年几乎一致，总体数据高于2020年和2021年同期，8月开始低于2021年同期，高于2020年同期。

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)

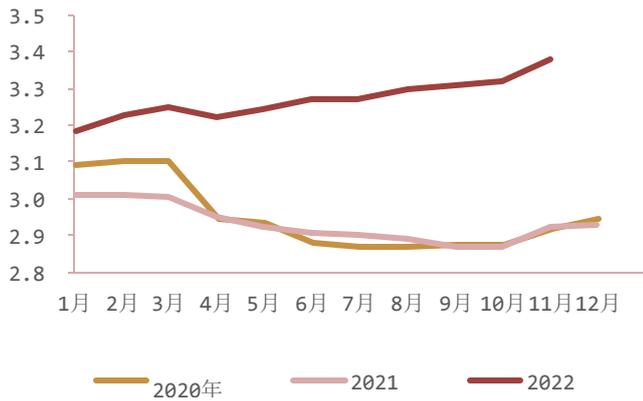


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 成本情况

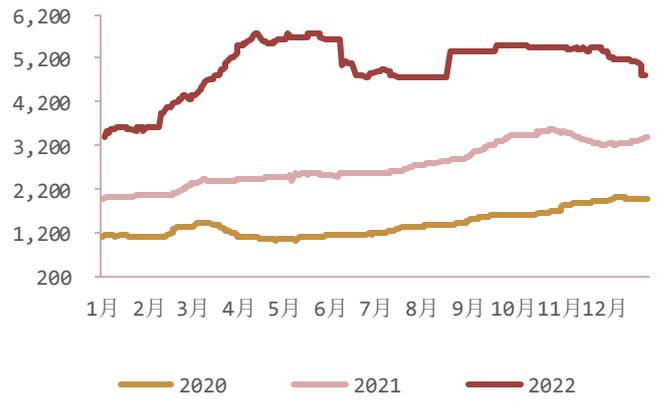
工业天然气价格 2022 年以来总体呈现波动趋势，11 月较上个月略有上升，11 月最新价格为每立方米 3.38 元。3#石油焦均价本周较上周略有上升，最新数据为每吨 4567.1 元。纯碱期货价格本周总体呈现波动趋势，最新纯碱期货价格为每吨 2994.0 元。

图 34: 工业天然气价格走势 (元/立方米)

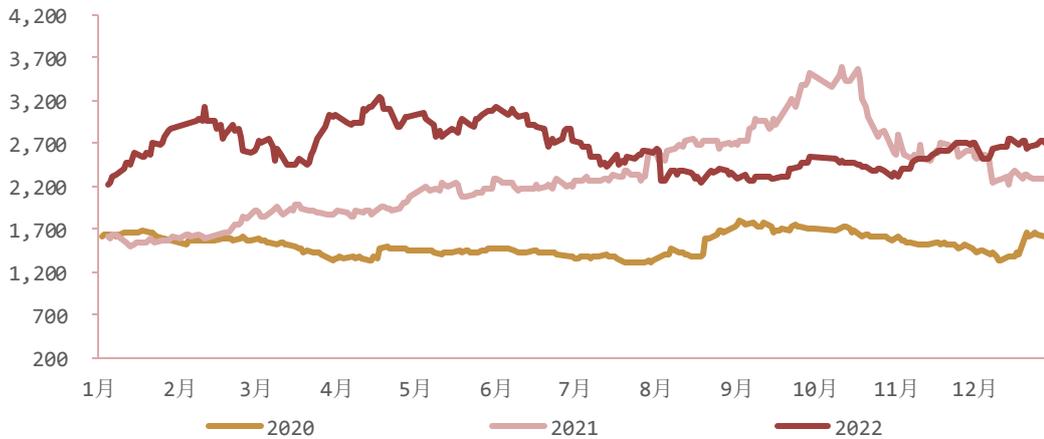


数据来源: CEIC, 西南证券整理

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)**


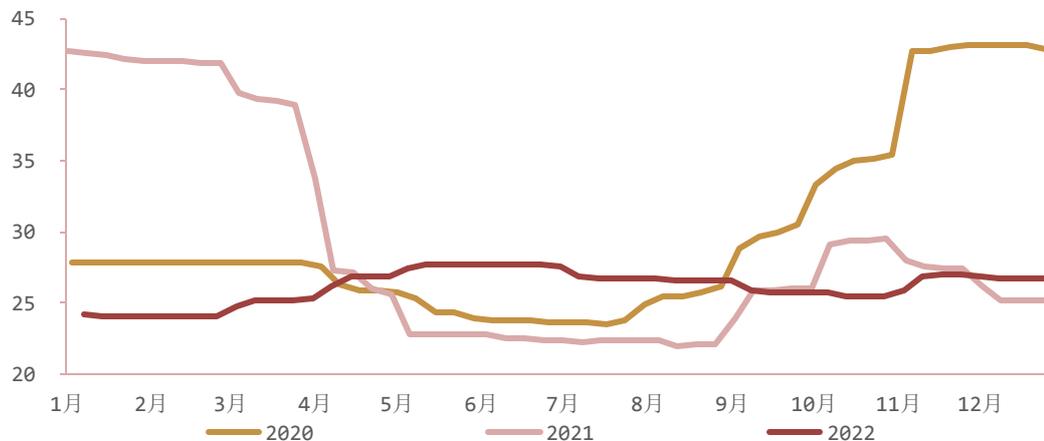
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 2.3 光伏玻璃

**行业回顾:** 本周国内光伏玻璃市场整体交投淡稳, 活跃度一般。月初玻璃厂家报价暂稳, 组件厂家存压价心理, 新单价格尚未最终敲定, 买卖双方持续博弈。目前订单跟进量有限, 玻璃厂家出货一般, 库存呈现增加趋势。供应端来看, 在产产能偏高, 加之部分新点火产线临近达产, 且部分厂家库存压力明显, 出货积极, 供应量较为充足。需求端来看, 组件厂家 2 月份排产计划有所提升, 但玻璃采购仍显谨慎, 实单成交量有限。成本端来看, 纯碱价格稳中继续上扬, 部分厂家生产无利可图。

### 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 2 月 3 日, 最新价格为 25.5 元。

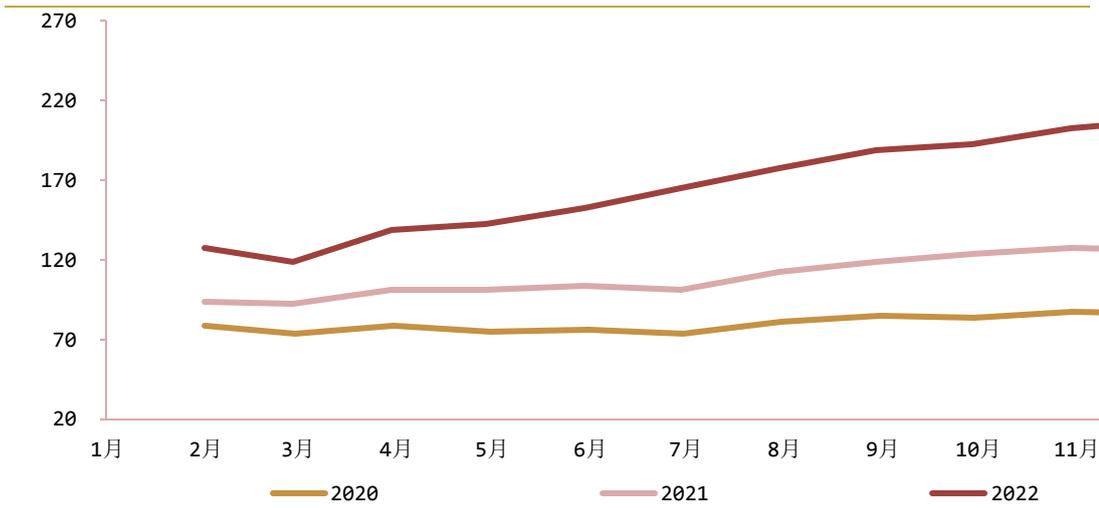
**图 37: 3.2mm 光伏玻璃出厂均价 (元/吨)**


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 2023 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 1 月 31 日，光伏玻璃产能日容量为 232.0 万吨。

图 38：光伏玻璃产能日熔量（万吨/月）

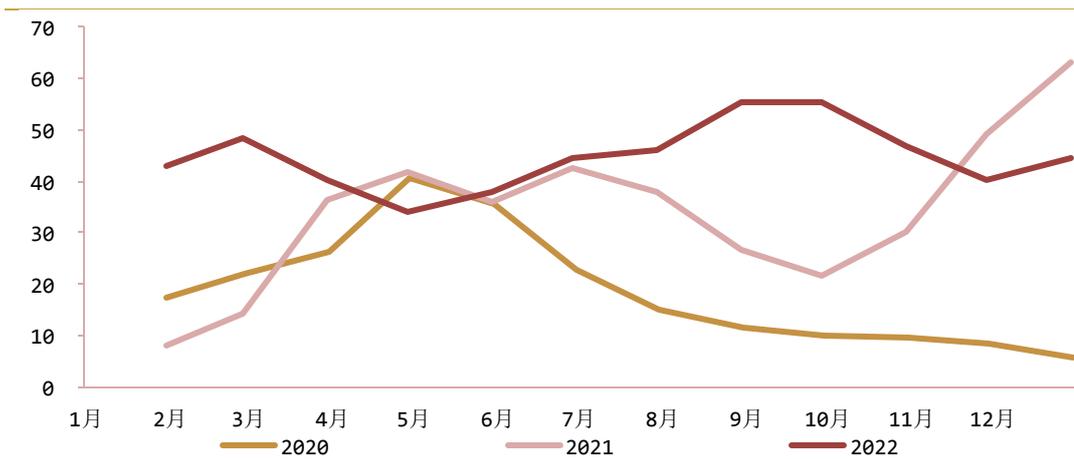


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

## 库存

就光伏玻璃库存数据来看，12 月较 11 月上升。截止到 12 月 31 日，光伏玻璃库存为 44.5 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

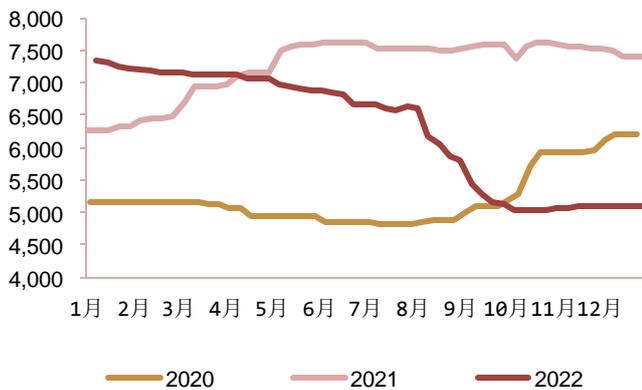
## 2.4 玻璃纤维

**行业回顾:** 本周国内无碱粗纱市场行情延续稳定趋势, 节后近日市场整体需求尚未恢复, 各池窑厂产销偏低下, 短期价格暂报稳。近期国内池窑电子纱市场价格暂无调整, 周内各池窑厂价格报稳观望, 节后近日各厂家价格暂稳观望。近期下游需求支撑相对有限, 整体下游开工不足, 局部个别刚需少量提货。当前多数池窑厂主流产品 G75 仍自用织布, 整体产品供应紧俏度有所缓解。但后期需求支撑仍较有限下, 预计价格提涨空间不大。

### 全国及各品类价格

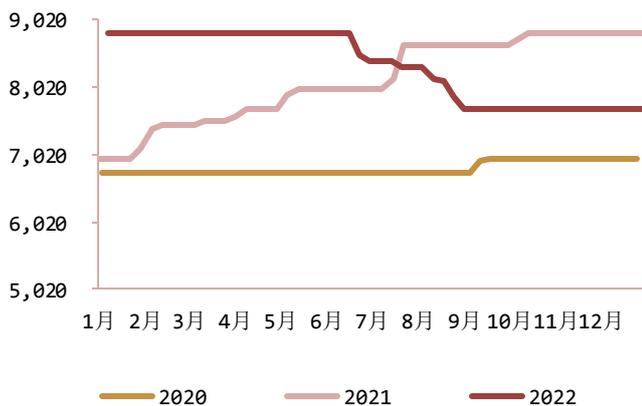
全国无碱玻纤纱均价本周与上周持平, 截止到 2 月 3 日, 全国无碱玻纤纱均价为每吨 5105.4 元。缠绕直接纱均价本周较上周下降, 为本年度以来最低价格。短切纱均价与上周持平。本周合股纱均价数据较上周大幅下降, 为本年度以来最低价格。风电纱均价数据本周较上周持平, 为 6450.0 元/吨。本周电子纱均价与上周持平, 为 10000.0 元/吨。

图 40: 全国无碱玻纤纱均价 (元/吨)



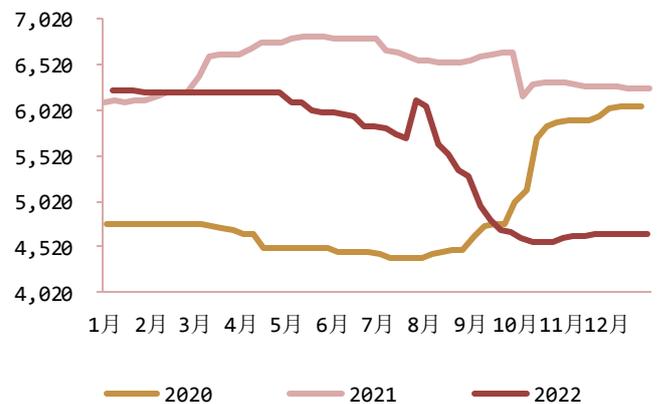
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 42: 短切纱均价 (元/吨)



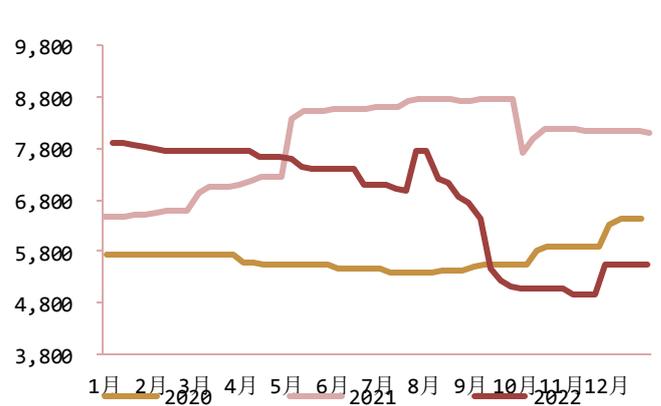
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 41: 缠绕直接纱均价 (元/吨)

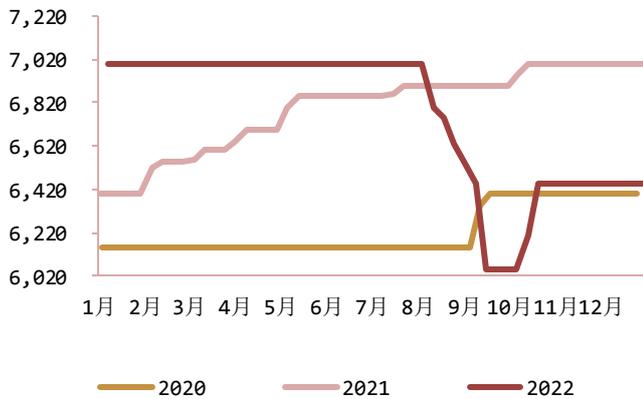


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

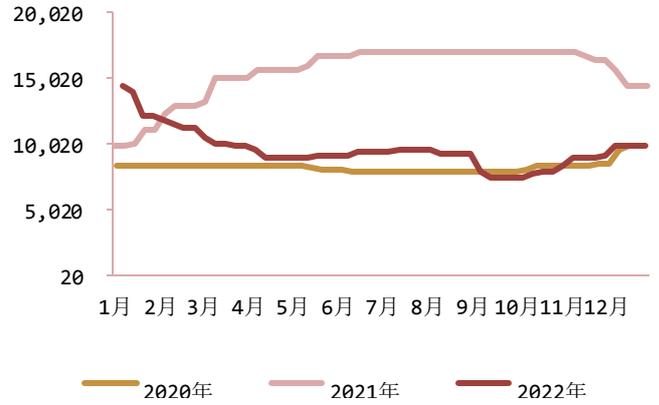
图 43: 合股纱均价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**图 44: 风电纱均价 (元/吨)**


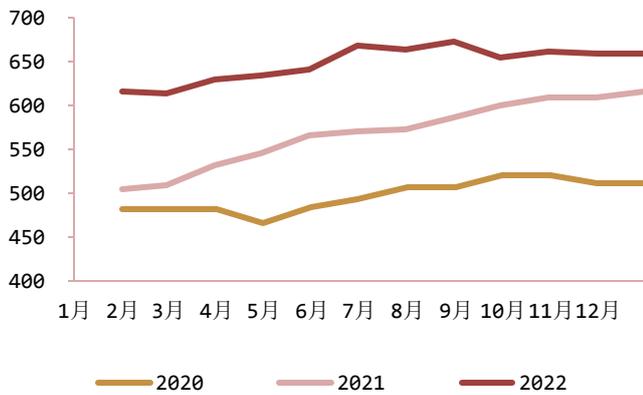
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**图 45: 电子纱均价 (元/吨)**


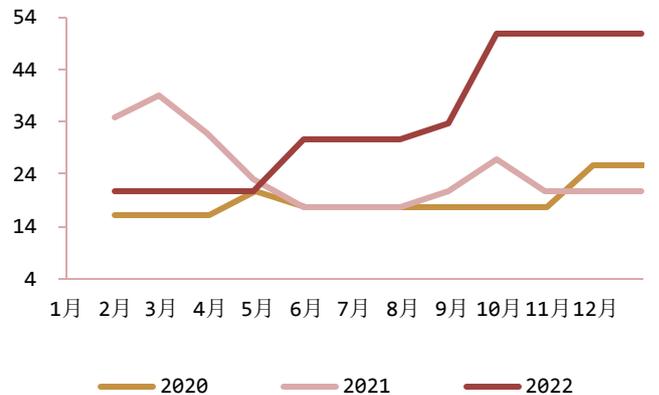
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

## 产能

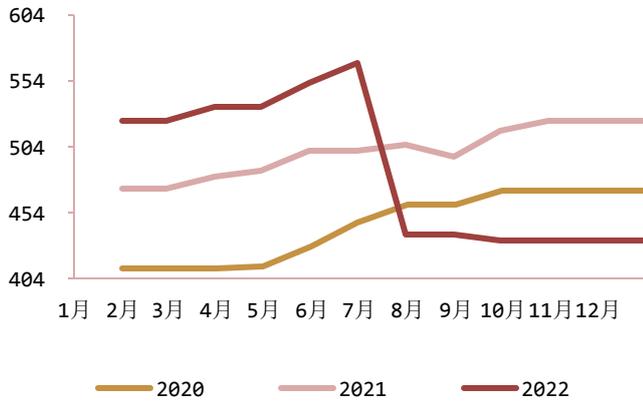
从玻纤在产产能数据来看, 2023 年 1 月数据与 2022 年 12 月持平, 但本年度数据均显著高于 2020 年和 2021 年同期, 2023 年 1 月最新在产产能为 658.0 万吨。从玻纤冷修产能数据来看, 2023 年 1 月数据与 2022 年 12 月持平, 为 2022 年峰值, 2023 年 1 月最新冷修产能为 50.6 万吨。其中无碱粗纱在产产能 8 月后低于 2020 年和 2021 年同期, 2023 年 1 月数据较 2022 年 12 月下降, 2023 年 1 月最新在产产能为 413.0 万吨, 为近三年年最低值。电子纱在产产能 11 月与 10 月数据持平, 2023 年 1 月最新在产产能为 95.8 万吨, 为 2022 年最低值, 低于 2021 年同期, 但高于 2020 年同期。

**图 46: 玻纤在产产能 (万吨/月)**


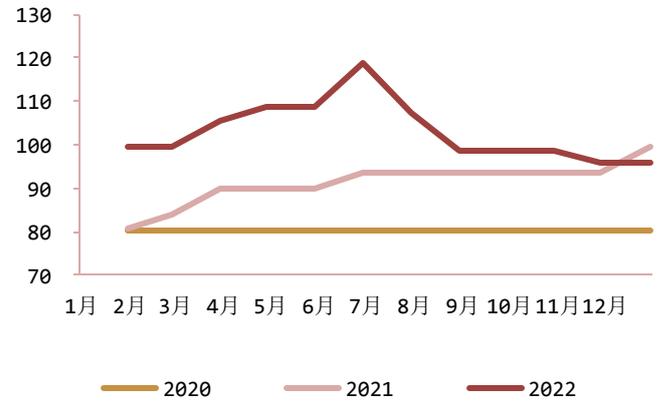
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

**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

**图 48：无碱粗纱在产产能（万吨/月）**


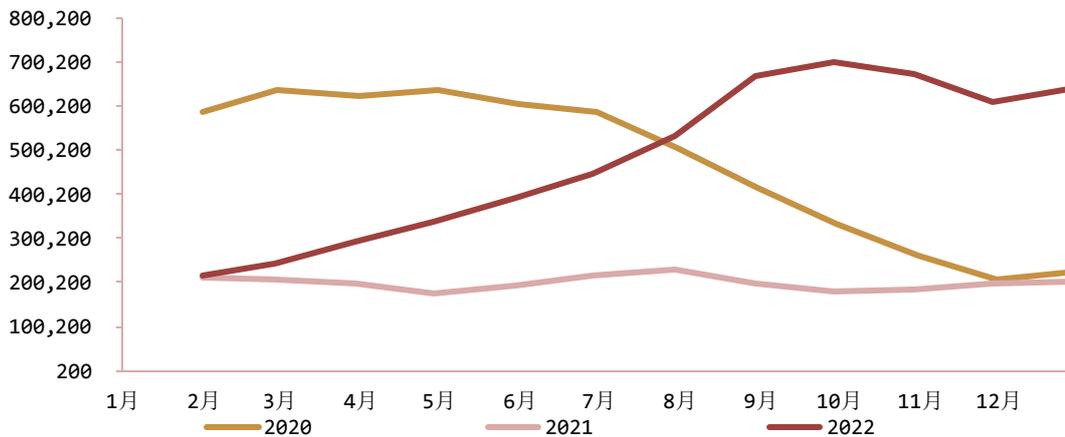
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

**图 49：电子纱在产产能（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，2023 年 1 月较 2022 年 12 月略有上升，1 月玻璃纤维最新库存为 75.0 万吨。

**图 50：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

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

**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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	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	wywf@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	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@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
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@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	郑龔	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
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn