

复工率同比提升，基建项目率先回暖

投资要点

- **要闻点评：**截止至2月21日，百年建筑调研显示，重大工程项目的资金回笼速度较去年加速，进一步刺激基建开工率提高，施工进度进一步加快。市政整体资金到位较去年有改善，尤其一线和强二线城市的市政资金更加有保障，其中民生工程的市政项目资金拉动效果更好。目前全国12220个工程项目中，工程项目复工率为86.1%，环比+9.6pp，同比+5.7pp，华东、华中、西南、华北四地均实现同环比改善。其中，市政、基建复工率领跑，市政为88.2%，环比+4.1pp；基建为87.3%，环比+4.1pp；房建为84.1%，环比+3.1pp。劳务到位率为83.9%，环比+15.7pp，同比+2.8pp。近两周复工数据提升，尤其是基建复苏明显，显示23年基建端建材需求有望超预期。
- **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)OCA光学胶百亿赛道国产替代龙头及锂电池材料放量概念斯迪克。**建材板块：**在政策持续发力背景下，基建和地产复苏行在路上，我们持续看好竣工端消费建材及玻璃板块的业绩复苏，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。此外，基建落地有望超预期，建议积极关注减水剂龙头：苏博特。
- **装修建材：**近期二手房市场率先回暖，叠加节后疫情尚未出现高峰的影响下，零售业业绩兑现的预期加强，有助于推动拿地与开工端指标边际改善。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：**本周全国水泥价格继续上涨，主要是南方各省价格陆续上涨，北方表现相对沉寂。供给方面：错峰生产比例略微减少，但总体供应能力增长不多，熟料库存有一定下降。需求方面，需求增长南北差异较大，南方地区逐步接近正常状态，北方则普遍低于正常5成。截止到2月24日，最新全国水泥价格达到每吨380.8元（YoY-19.2%），较上周上升0.6%，最新全国水泥开工率为44.1%（YoY+29.5pp），较上周上升11.6pp。库容方面：最新水泥库容比为67.3%（YoY+8.7pp），较上周下降1.6pp；熟料库容比为63.9%（YoY+11.4pp），较上周下降1.9pp。成本方面，能源成本止跌回升，增长幅度有限。相关标的：华新水泥、上峰水泥。
- **玻璃：**本周浮法玻璃市场整体交投略有好转，部分库存增速放缓，部分区域价格略松动。目前需求缓慢恢复，下游加工厂订单两极分化，大厂订单良好，中小厂新增订单相对有限，整体仍显偏弱，但好于去年同期。截止到2月24日，全国浮法玻璃价格为82.5元/平方米（YoY-25.3%），较上周下降0.6%。库存

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)	10,953.80
流通市值(亿元)	10,194.86
行业市盈率TTM	15.3
沪深300市盈率TTM	11.9

相关研究

1. 建材&新材料行业周报（1.30-2.5）：二手房市年初回暖，关注消费建材复苏（2023-02-07）
2. 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）
3. 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）
4. 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）
5. 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）
6. 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）



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

方面：最新浮法玻璃库存较上周增加 24 万重量箱，达到 7047 万重量箱（YoY+70.9%），较上周上升 0.3%。国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存波动不大。供应端，目前在产产能偏高，部分新产线有点火计划，供应量较充足。需求端来看，市场陆续启动，需求呈现稳中缓慢向好趋势。成本端来看，纯碱价格处于高位，玻璃主流报价暂稳，成交存商谈空间。截止到 2 月 24 日，全国光伏玻璃价格为 25.5 元/平方米（YoY+5.8%），较上周持平；库存方面：最新光伏玻璃库存较上周增加 18.2 万重量箱，达到 62.4 万重量箱（YoY+45.5%），较上周上升 40.2%。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整体出货仍显一般。下游整体开工仍偏低，多数加工厂以消化自身现有库存为主，现阶段厂库削减难度仍存。截止到 2 月 24 日，全国无碱玻纤纱均价为每吨 5057 元（YoY-29.5%），较上周下降 0.1%。电子纱市场价格调后暂稳，前期各池窑厂价格松动后，近日报价以稳为主，局部成交存小幅灵活商谈空间。目前市场成交情况仍一般，下游 PCB 市场整体开工率持续偏低，中下游备货意向偏淡，基于前期价格下调幅度较大。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。

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
3 风险提示	14

图 目 录

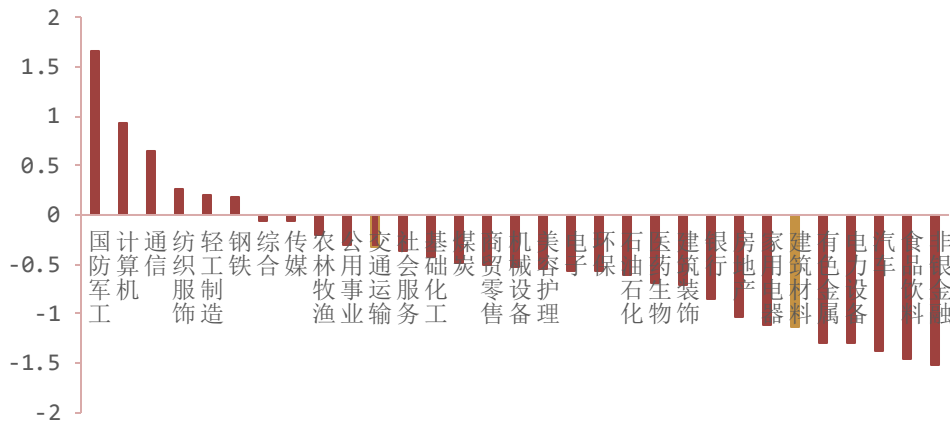
图 1：申万一级行业 5 日涨幅情况（%）	1
图 2：申万建材子行业指数涨幅情况（%）	1
图 3：沪深股通净持股比例排行（%）	2
图 4：沪（深）股通持股比例周度变动排行（%）	2
图 5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）	3
图 6：全国水泥（月度）产量（吨）	3
图 7：全国水泥库容比	3
图 8：全国熟料库容比	3
图 9：全国平均粉磨开工率	3
图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）	4
图 11：华东平均（周度）粉磨开工率	4
图 12：华东水泥库容比	4
图 13：华东熟料库容比	4
图 14：华南水泥（周度）平均价（元/吨）	5
图 15：华南平均粉磨开工率	5
图 16：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/平方米）	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：全国 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

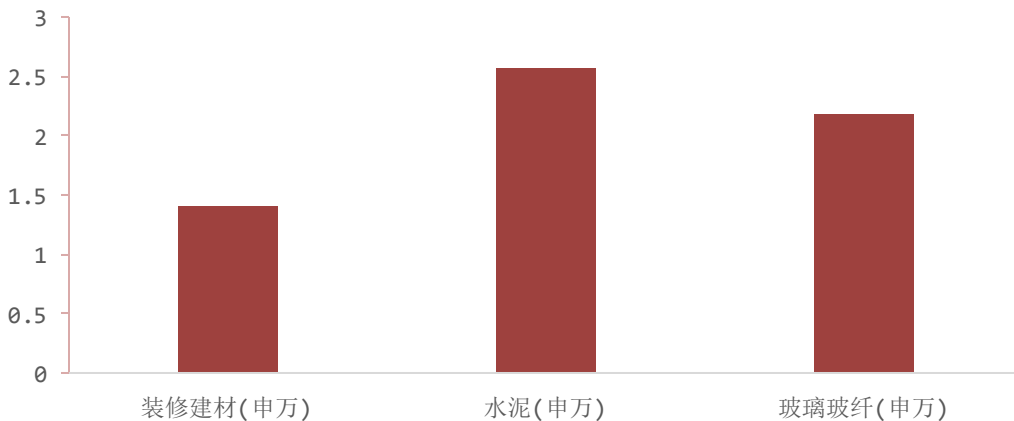
板块走势：本周建筑材料行业指数（申万一级）下跌 1.14%；建筑材料板块在涨跌幅排名第 25 位。分子块看，装修建材上涨 1.40%，水泥板块上涨 2.58%，玻璃纤维上涨 2.19%。个股方面，周涨幅居前的是金刚光伏（+49.80%）、北玻股份（+35.44%）、友邦吊顶（+32.78%）；周跌幅居前的是再升科技（-45.02%）、上峰水泥（-40.00%）、韩建河山（-38.76%）。

图 1：申万一级行业 5 日涨幅情况（%）



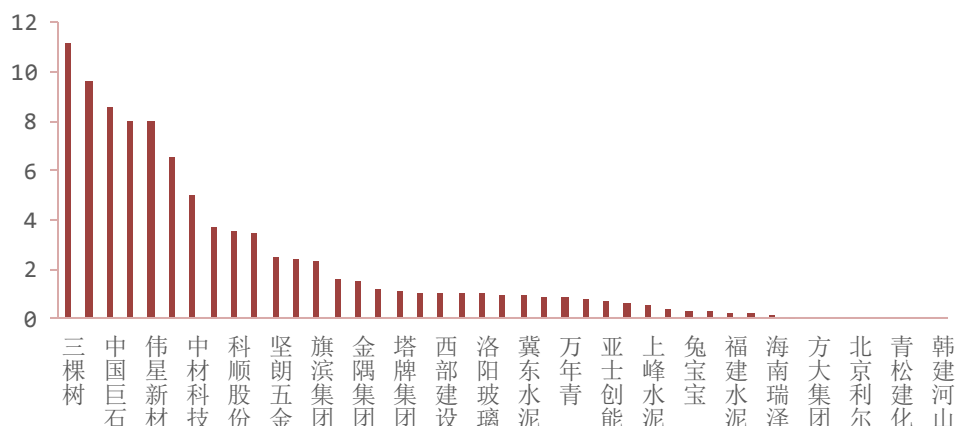
数据来源：Choice，西南证券整理

图 2：申万建材子行业指数涨幅情况（%）

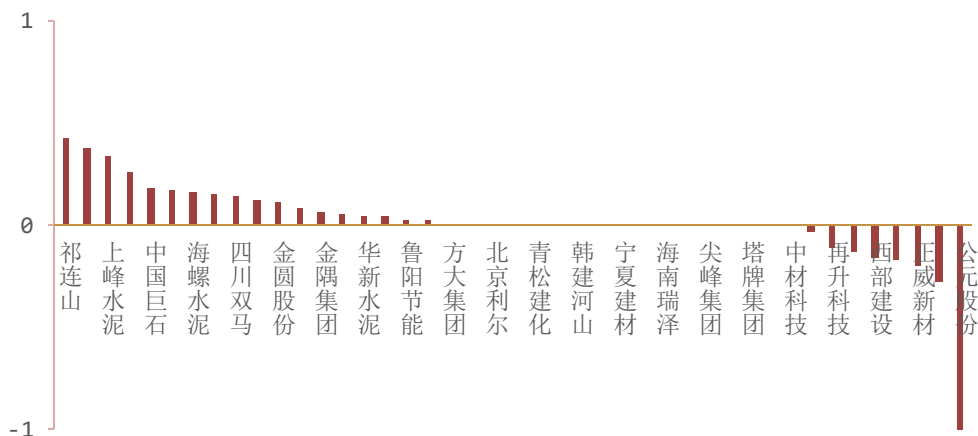


数据来源：Choice，西南证券整理

沪(深)股通持股变化：本周沪深股通增持前三的是祁连山(+0.43%)，科顺股份(+0.38%)，上峰水泥(+0.34%)；减持前三的是公元股份(-1.38%)，东方雨虹(-0.28%)，正威新材(-0.20%)。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(12.67%)，北新建材(11.90%)，三棵树(11.03%)。

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

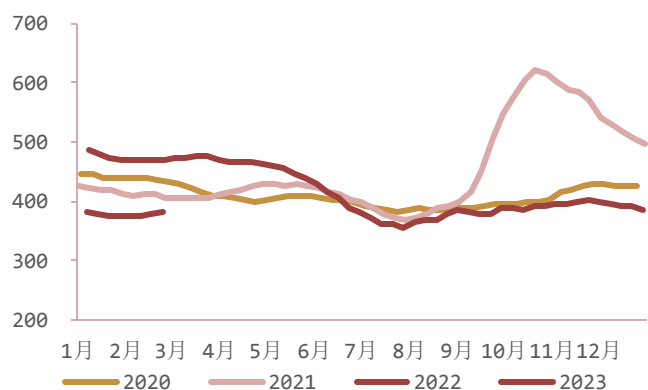
2 主要建筑材料市场表现

2.1 水泥

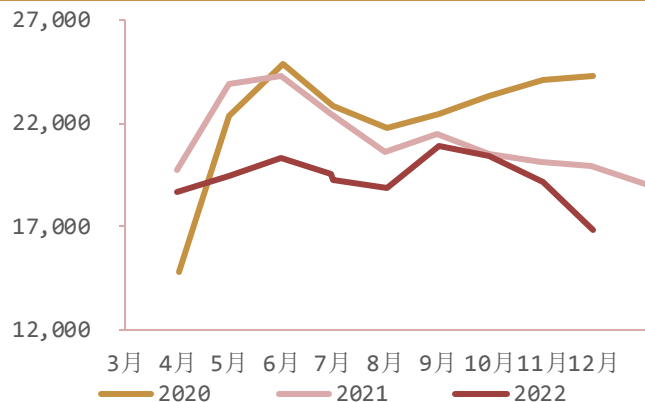
行业回顾：近一周全国水泥价格小幅下跌，总体延续 1 月价格的下跌影响，局部开始涨价，但总体不多见。一、供给方面：错峰生产普遍仍未结束，但库存并未有明显减少，实际熟料和水泥供应都保持充裕。二、需求方面，需求总体趋于增长，但主要在南方地区，且雨雪天气也有不利影响，故市场需求仍处于低位。三、成本方面，能源价格微降，目前影响不大。预计下周，水泥需求会加速恢复，水泥企业会尝试上调价格，但充分落实到位的可能性较小，总体涨幅可能不明显。

全国总体情况：

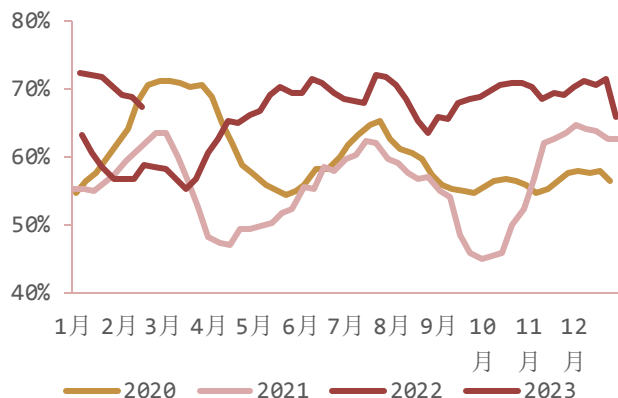
全国水泥价格维持了连续下降的态势。截止到2月26日，全国水泥价格达到每吨378.4元，较上周上涨0.6%；库容方面：最新水泥库容比为67.3%；熟料库容比为63.9%；供给方面，全国水泥开工率为44.1%，较上周上升11.6%。

图5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）


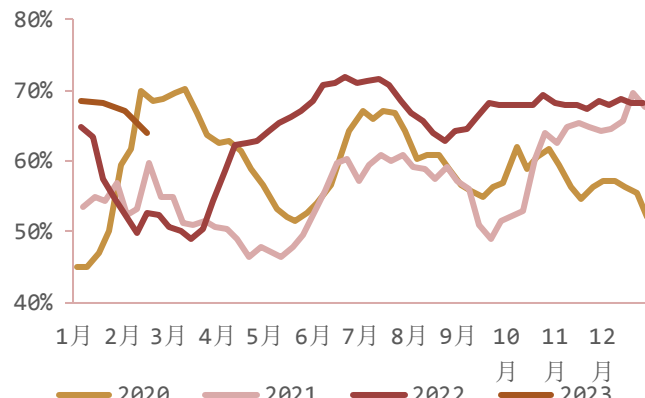
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图6：全国水泥（月度）产量（吨）


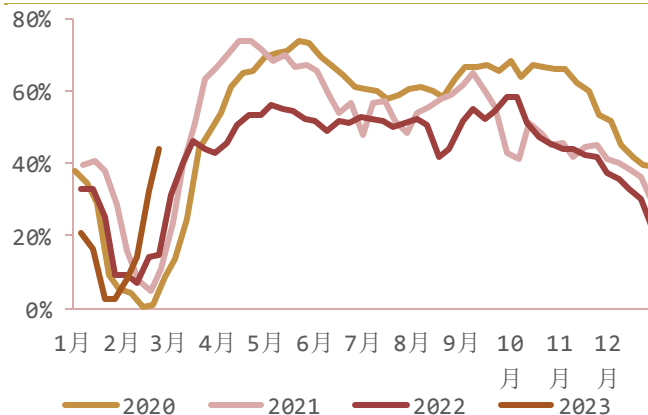
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

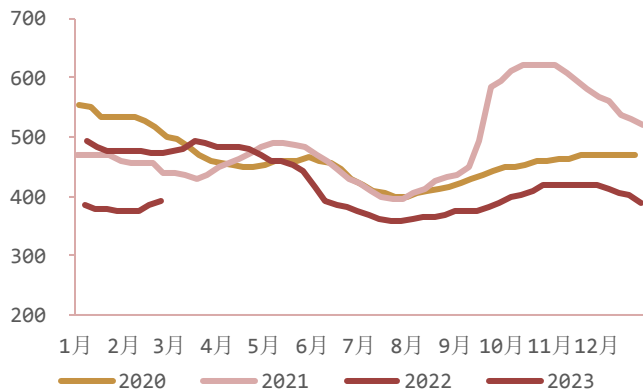
图9：全国平均粉磨开工率


数据来源：Choice，西南证券整理

华东区域

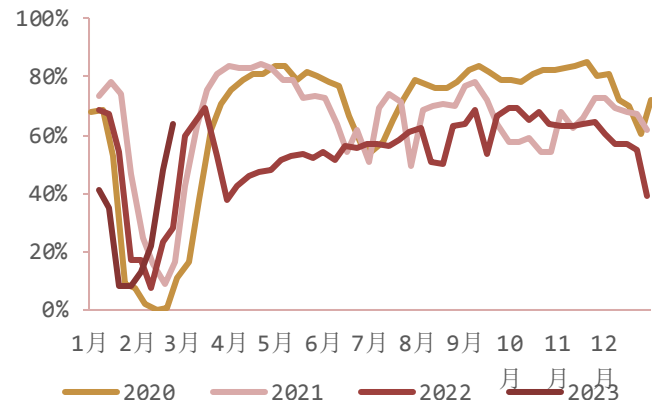
本周华东区域水泥价格较上周有小幅下降，截止到 2 月 26 日，华东区域水泥均价为每吨 392.2 元；库存方面，华东区域最新的水泥库容比为 62.5%，熟料库容比 62.3%；供给方面，截至本周末，华东平均粉磨开工率较上周上升，为 63.9%。

图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）



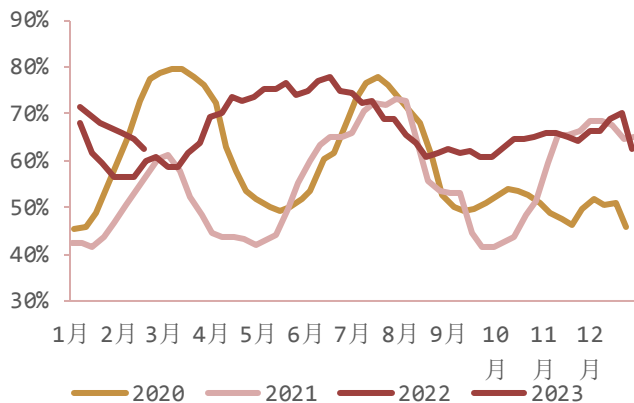
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 11：华东平均（周度）粉磨开工率



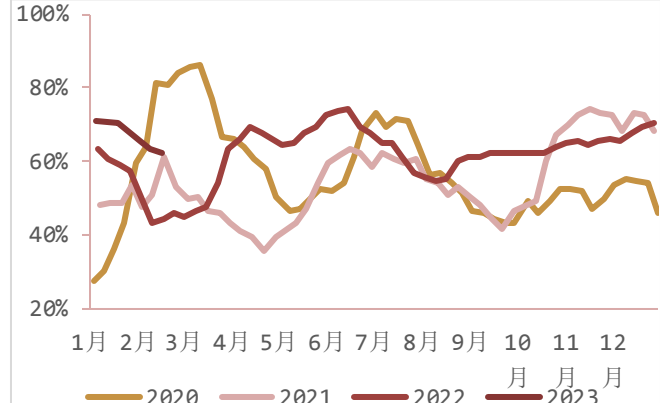
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

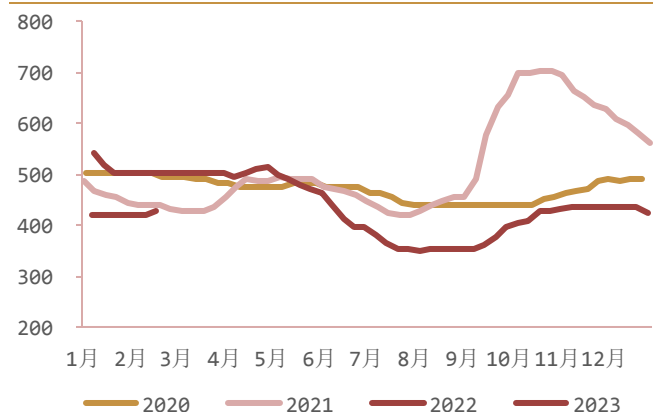


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

华南区域

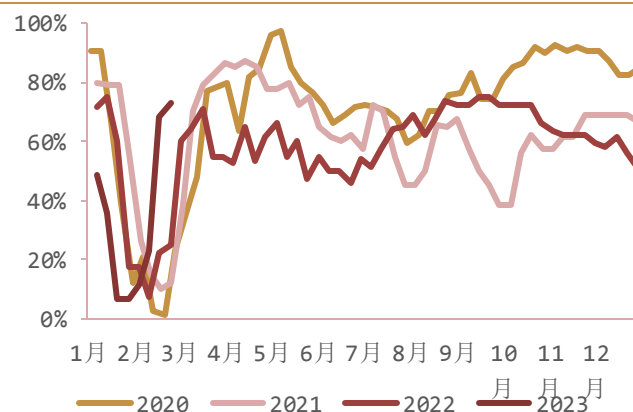
本周华南区域水泥价格与上周持平，截止到 2 月 26 日，华南区域水泥均价为每吨 434.3 元；供给方面，华南平均粉磨开工率从 1 月底开始呈现上升趋势，本周为 72.9%。

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

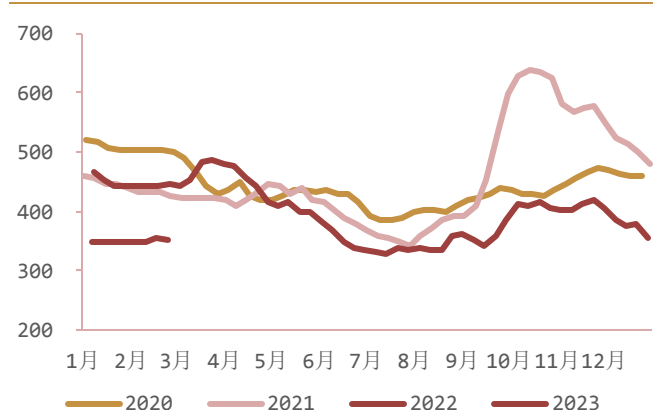


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

华中区域

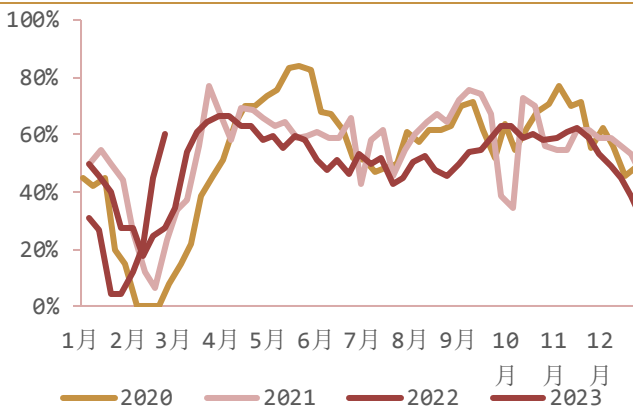
本周华中区域水泥价格较与上周持平，但目前总体呈现波动态势，截止到 2 月 26 日，华中区域水泥均价为每吨 350.7 元；供给方面，截至本周，华中平均粉磨开工率较上周稍有上升，为 60.0%。

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

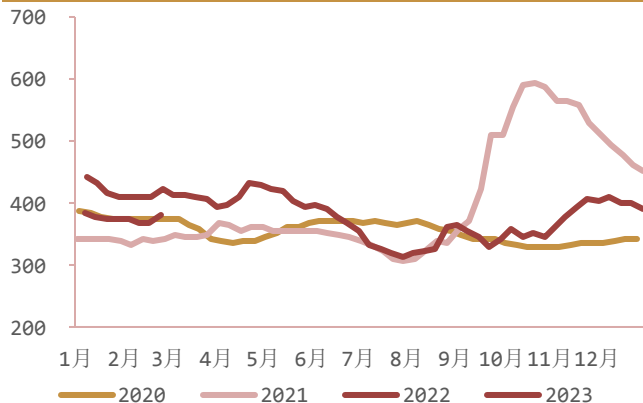


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

西南区域

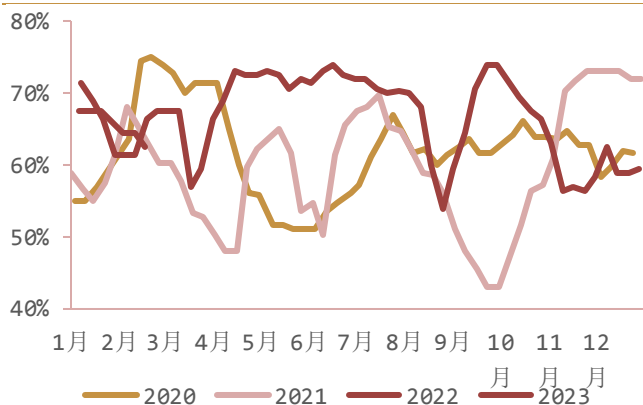
本周西南区域水泥价格走势与上周持平，截止到 2 月 26 日，西南区域水泥均价为 378.8 元；库存方面，西南区域最新水泥库容比为 62.4%，熟料库存比略微下降，最新熟料库存比为 58.9%；供给方面，本周西南平均粉磨开工率为 60.6%，较上周大幅上升。

图 18：西南水泥（周度）平均价（元/吨）



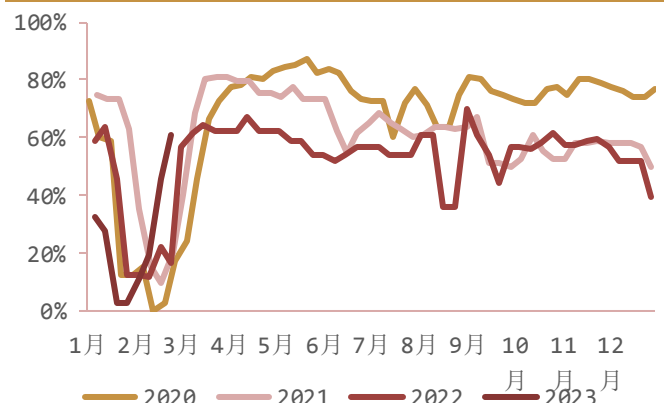
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 20：西南水泥库容比



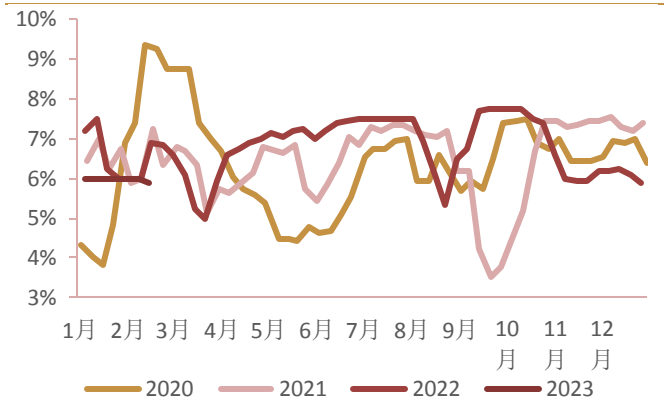
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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 21：西南熟料库容比

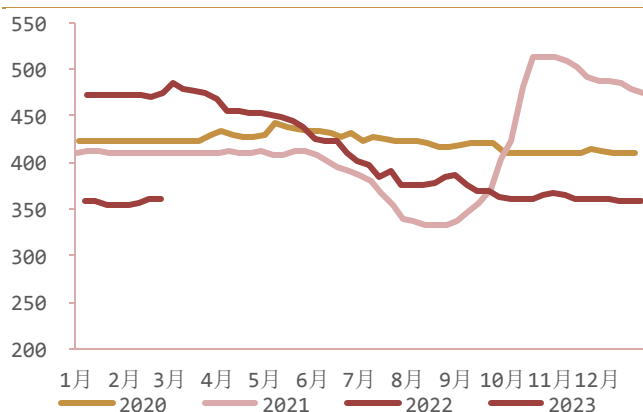


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

西北区域

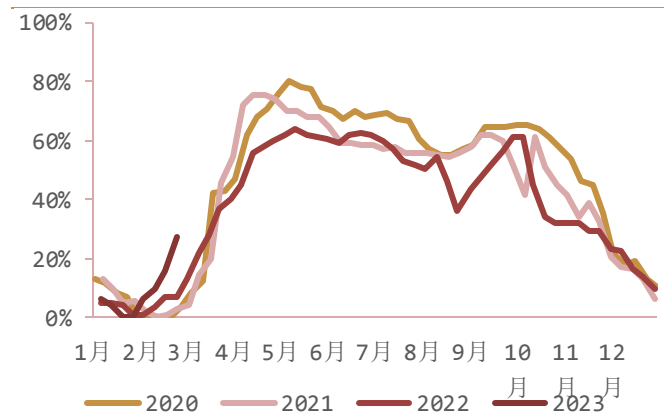
本周西北区域水泥价格较上周持平，截止到 2 月 26 日，西北区域水泥价格为 360.0 元。库存方面，西北区域最新水泥库容比为 69.0%，最新熟料库存比 67.4%；供给方面，截至本周，西北平均粉磨开工率较上周略有上升，西北区域最新的粉磨开工率为 27.5%。

图 22：西北水泥（周度）平均价（元/吨）



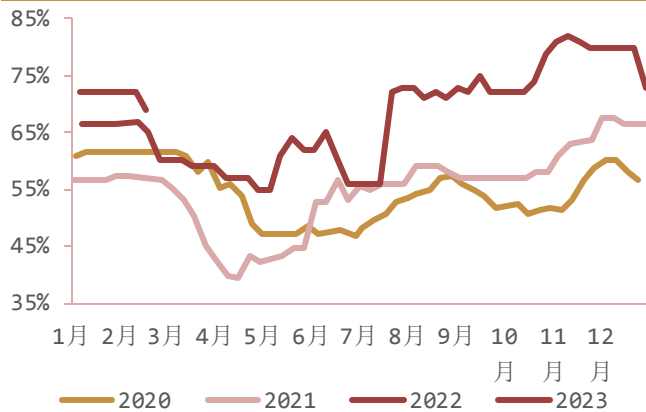
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 23：西北平均粉磨开工率



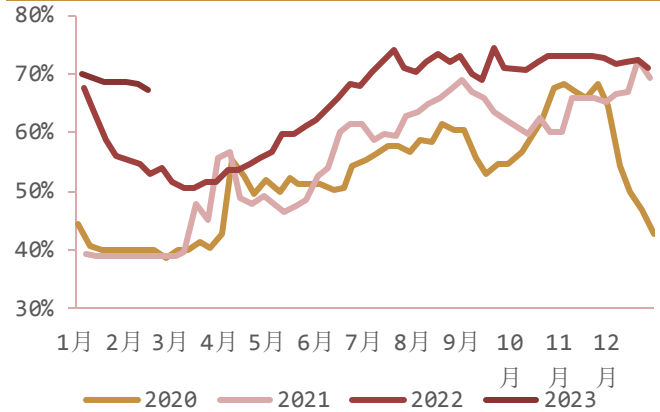
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

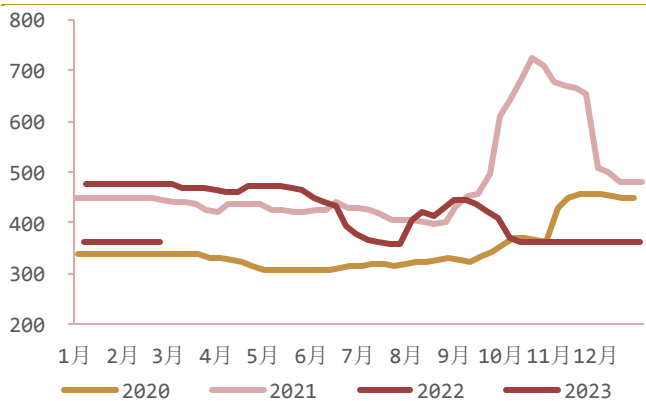


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

东北区域

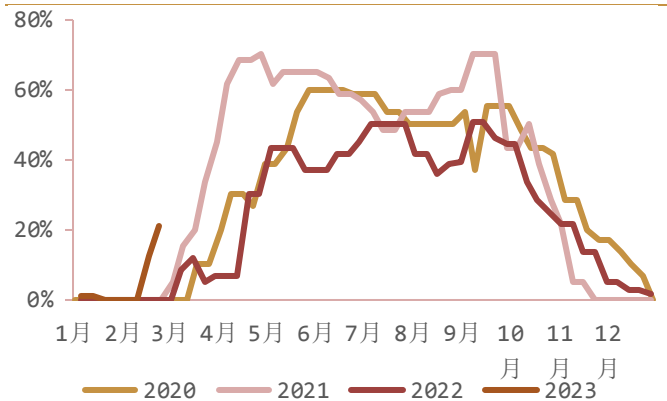
截止到 2 月 26 日，东北区域水泥价格达到 363.3 元/吨，与上周持平。库存方面，东北区域水泥最新库容比较上周持平，为 80.0%，熟料库容比较上周略微下降，为 72.7%；供给方面，本周东北平均粉磨开工率复苏，为 20.8%。

图 26：东北水泥（周度）平均价（元/吨）



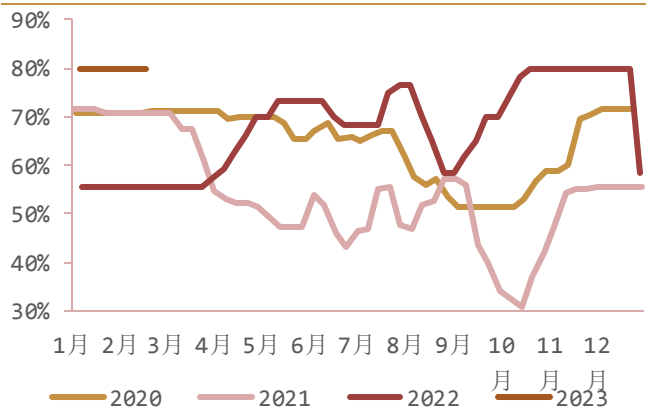
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 27：东北平均粉磨开工率



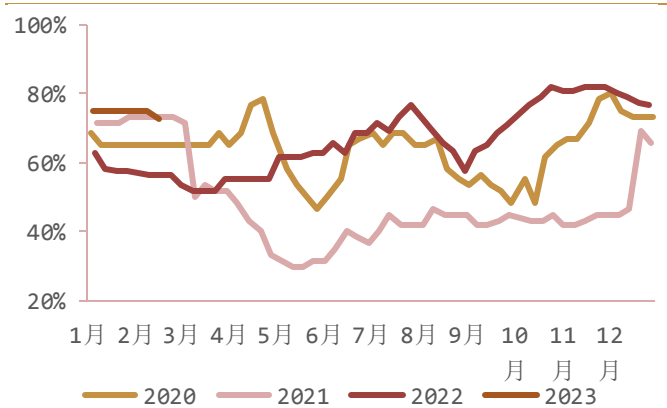
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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

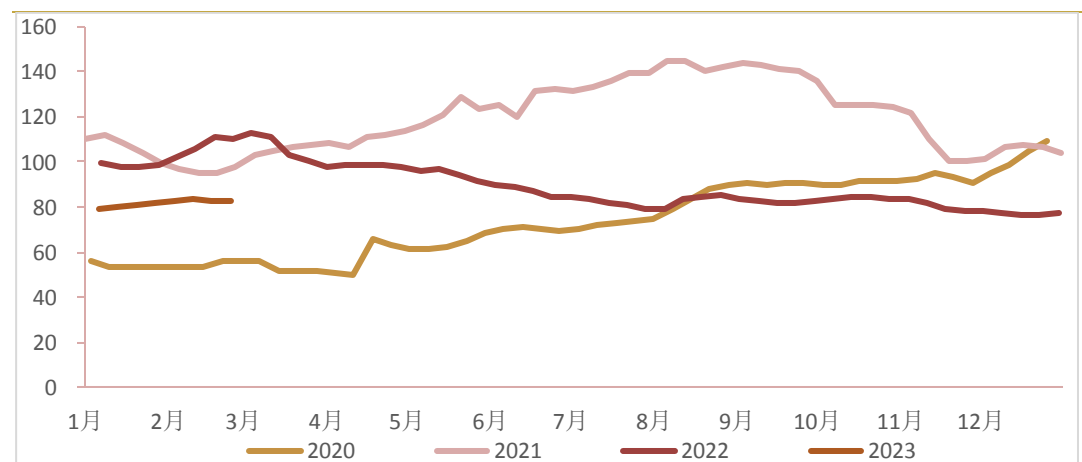
2.2 浮法玻璃

行业回顾：本周浮法玻璃市场成交转弱明显，浮法厂产销率较低。周内下游加工厂陆续开工生产，但产销率偏低，新订单尚未释放，在手订单相对有限。叠加主产区沙河市场价走弱，市场观望较浓，多数区域浮法厂产销平平。后期市场看，需求预期将呈现缓慢恢复过程，短期浮法厂库存仍存进一步增加压力，部分成交价格或存一定灵活性。

浮法玻璃价格

本周浮法玻璃价格较上周轻微上涨，截止到2月26日，最新价格为82.5元/平方米。

图 30：浮法玻璃全国均价走势（元/平方米）

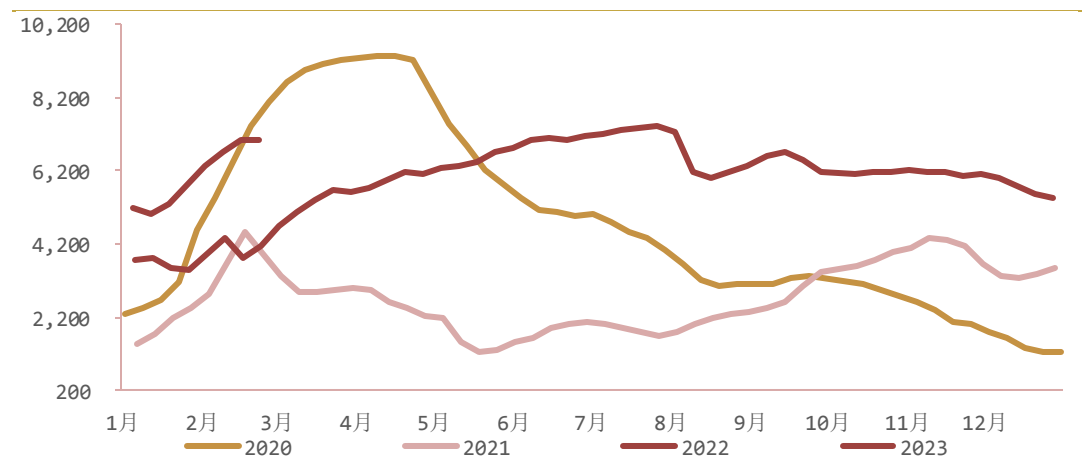


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

浮法玻璃全国库存本周较上周增加24万重量箱，增加至7047万重量箱。

图 31：浮法玻璃全国库存走势（万重量箱）

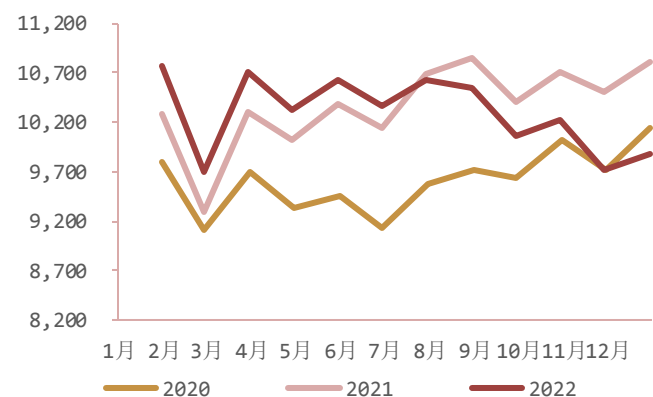


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

产能产量

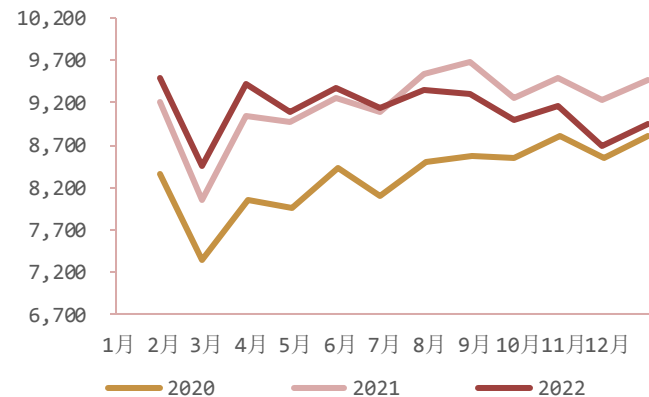
从浮法玻璃月度产能数据来看，2023年1月较2022年12月略有下降；从浮法玻璃月度产量数据来看，1月较12月呈现下降趋势。但两者总体呈现波动趋势，且上半年变动趋势近三年几乎一致，总体数据高于2020年和2021年同期，8月开始低于2021年同期，高于2020年同期。

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）

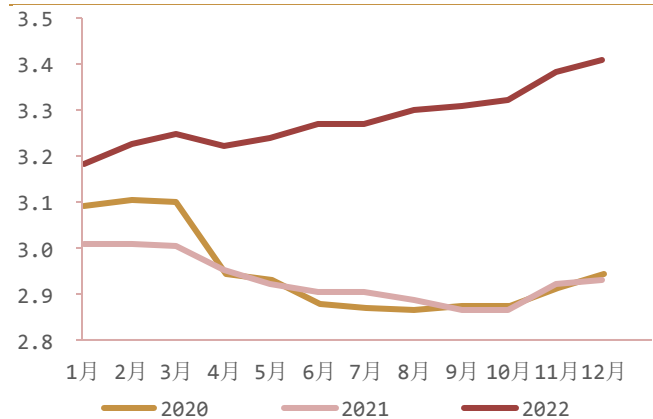


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

成本情况

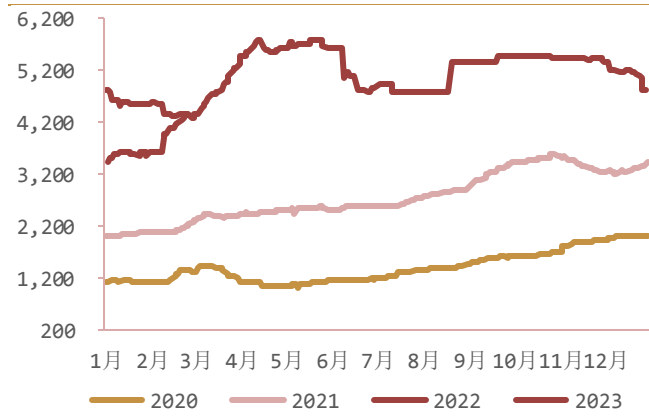
工业天然气价格 2023 年以来总体呈现上升趋势，1 月较上个月略有上升，1 月最新价格为每立方米 3.48 元。3#石油焦均价本周较上周略有下降，最新数据为每吨 4362.86 元。纯碱期货价格本周总体呈现波动下降趋势，最新纯碱期货价格为每吨 2918.0 元。

图 34：工业天然气价格走势（元/立方米）



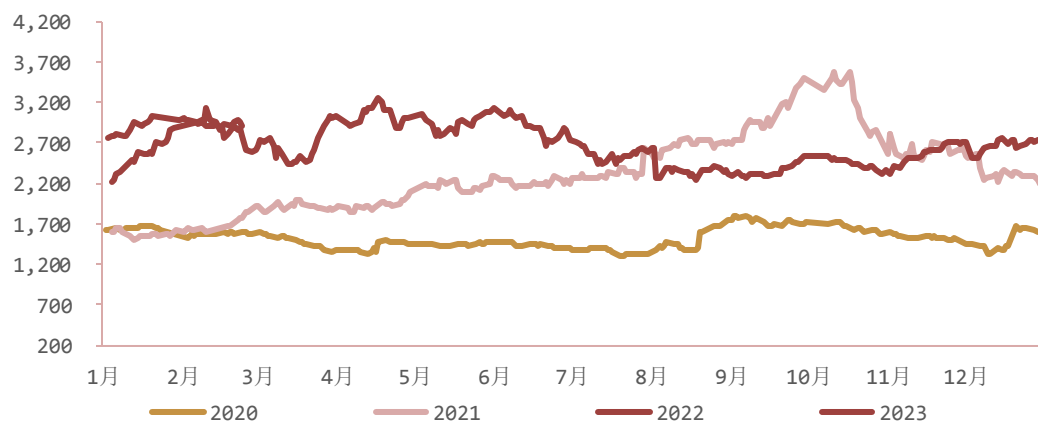
数据来源：CEIC，西南证券整理

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

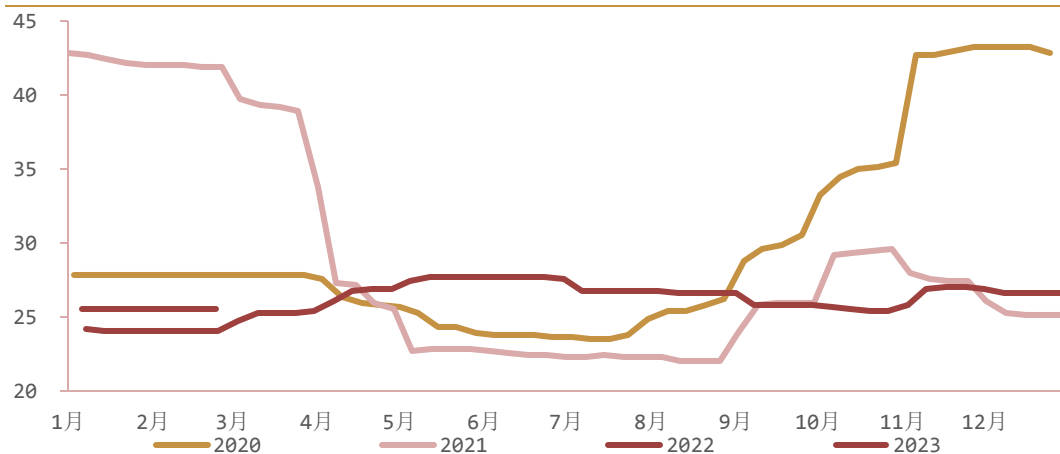
2.3 光伏玻璃

行业回顾：本周国内光伏玻璃市场整体成交一般，库存缓增。节后部分终端地面电站项目启动，需求缓慢向好，但硅料价格反弹，组件厂家利润空间压缩，生产积极性受挫，玻璃按需采购为主。目前多数玻璃厂家订单跟进量有限，库存有不同程度增加。供应端来看，1月份仍有新线点火，后期陆续达产，供应量持续增加，且目前在产产能偏高，供应端压力较为明显。成本方面来看，近期纯碱供应持续偏紧，价格呈现连续上扬走势，玻璃厂家成本压力增加，部分处于亏损阶段。价格方面来看，虽目前多数玻璃厂家报价稳定，但成交有不同程度议价空间，实际成交价格下滑。

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2月24日，最新价格为25.5元。

图 37：全国 3.2mm 光伏玻璃出厂均价（元/吨）

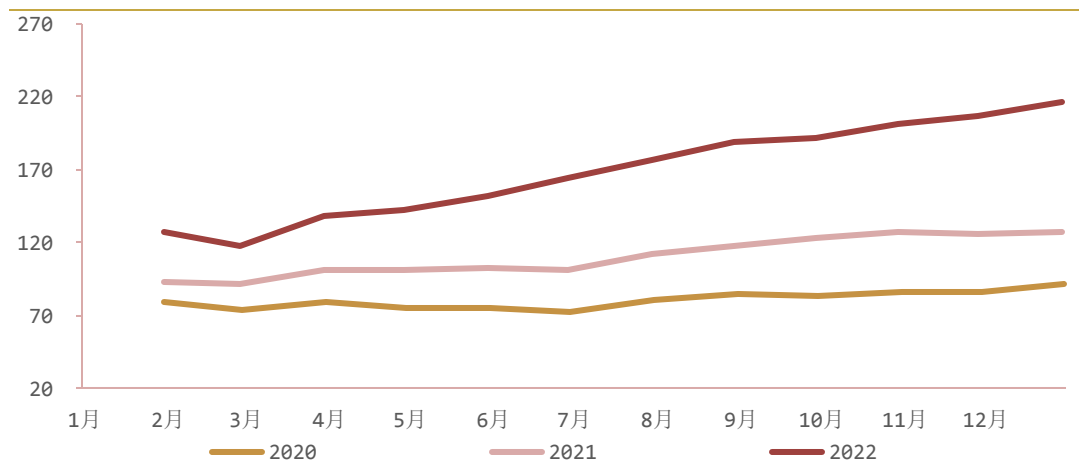


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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）

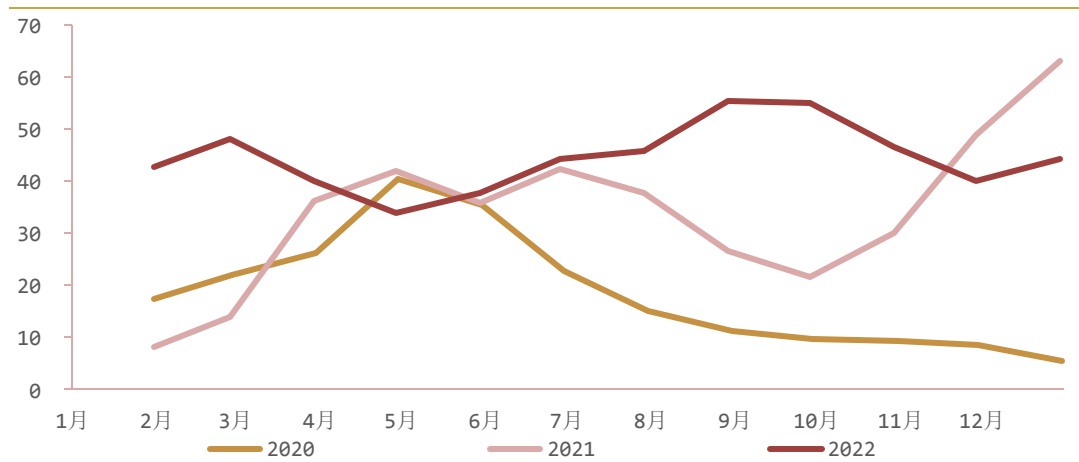


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

就光伏玻璃库存数据来看，1月较12月大幅上升。截止到1月31日，光伏玻璃库存为62.4万吨每月。

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：本周无碱池窑粗纱市场整体走货仍显一般，多数厂产销仍偏低，周内个别厂价格涨跌互现，另外局部个别厂成交存商谈空间。伴随节后下游开工陆续恢复，多数加工厂及贸易商均有一定量库存，厂库削减难度大。现阶段新增订单不多情况下，预期向好但难以

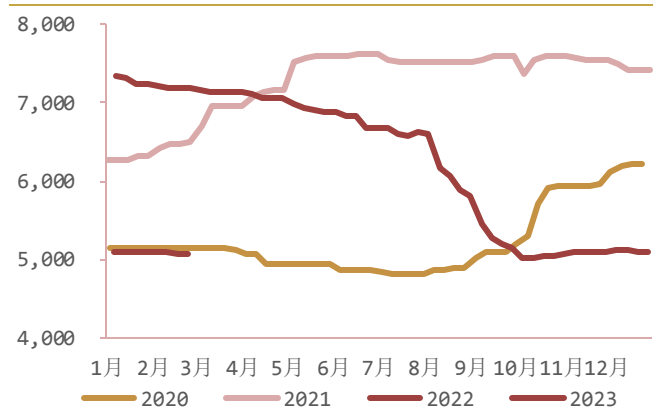
快速兑现，短期来看，市场中下游提货意向不大。当前价格来看，池窑厂虽挺价意愿较强，业内多观望，但部分厂成交存可谈空间，预计市场价格大概率承压。

近期国内池窑电子纱市场价格以稳为主，成交情况仍显一般。现阶段下游市场虽逐步开工，但 PCB 市场整体开工率仍偏淡，需求新增订单不多下，中下游按需少量采购操作延续，电子布走货基本同步。基于各池窑厂电子布库存小增，短期电子布价格或存小幅松动预期。

全国及各品类价格

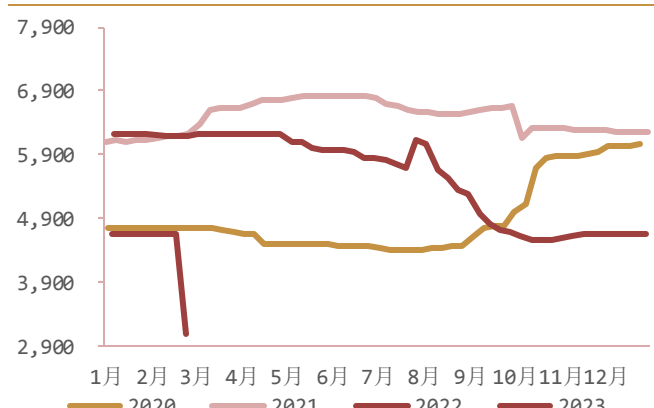
全国无碱玻纤纱均价本周与上周比略微下降，截止到 2 月 24 日，全国无碱玻纤纱均价为每吨 5057.0 元/吨。缠绕直接纱均价本周较上周大幅下降，为 3089.0 元/吨。短切纱均价与上周持平，为 7700.0 元/吨。本周合股纱均价数据较上周大幅下降，为 4606.0 元/吨。风电纱均价数据本周较上周持平，为 6450.0 元/吨。本周电子纱均价与上周比持平，为 9000.0 元/吨。

图 40：全国无碱玻纤纱均价（元/吨）



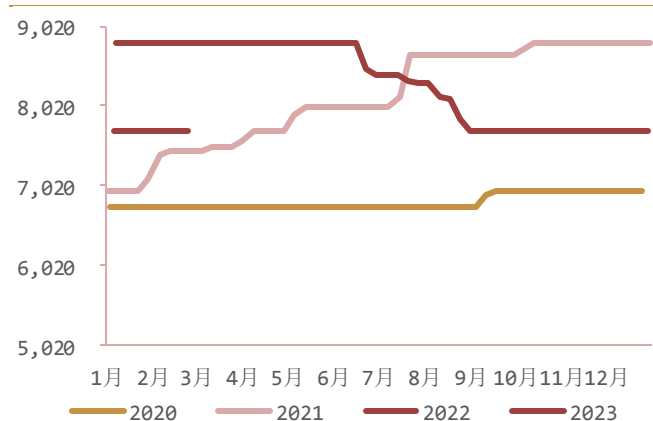
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 41：缠绕直接纱均价（元/吨）



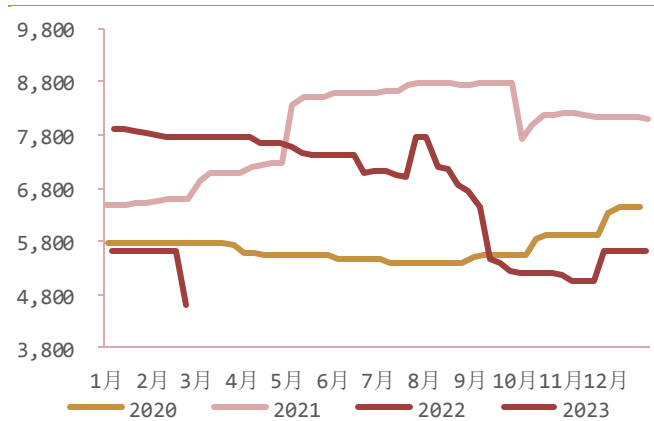
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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）

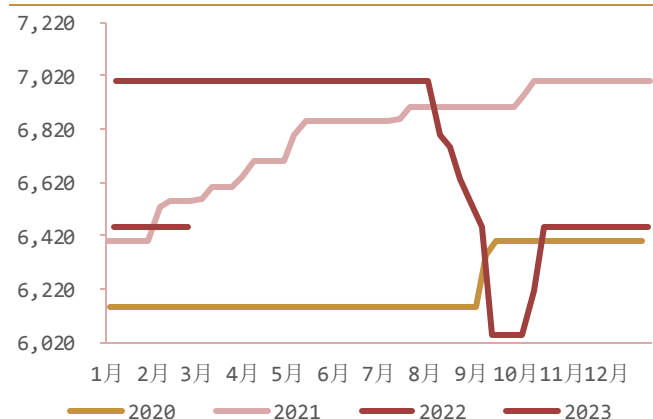
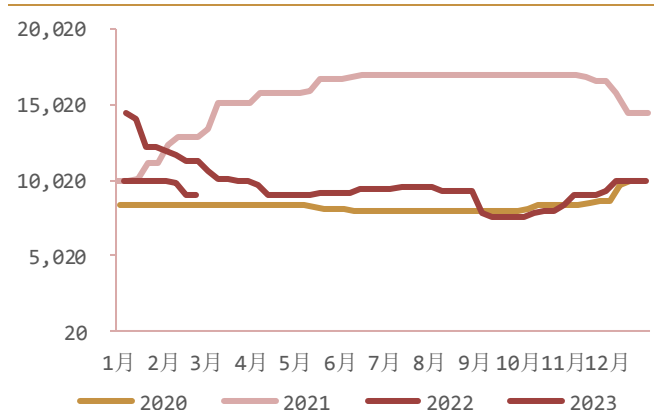


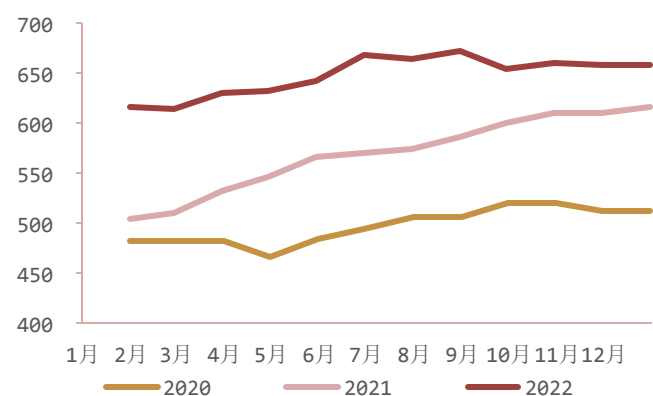
图 45：电子纱均价（元/吨）



产能

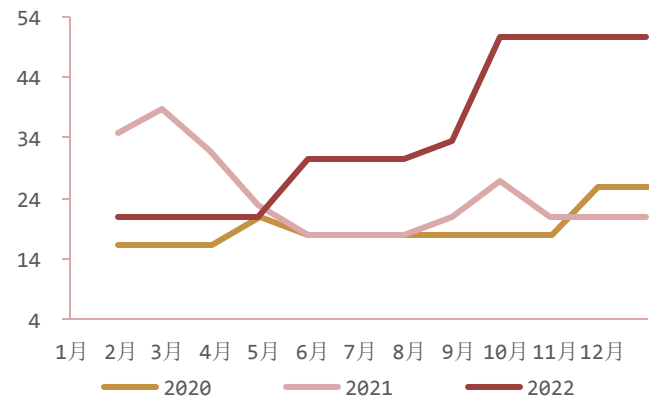
从玻纤在产产能数据来看，2023 年 1 月数据与 2022 年 12 月持平，但本年度数据均显著高于 2020 年和 2021 年同期，2023 年 1 月最新在产产能为 658.0 万吨。从玻纤冷修产能数据来看，2023 年 1 月数据与 2022 年 12 月持平，为 2022 年峰值，2023 年 1 月最新冷修产能为 50.6 万吨。其中无碱粗纱在产产能 8 月后低于 2020 年和 2021 年同期，2023 年 1 月数据较 2022 年 12 月下降，2023 年 1 月最新在产产能为 413.0 万吨，为近三年年最低值。电子纱在产产能 11 月与 10 月数据持平，2023 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



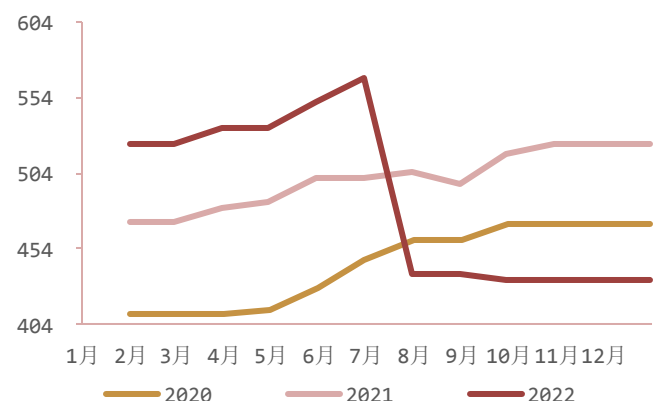
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 47：玻纤冷修产能（万吨/月）



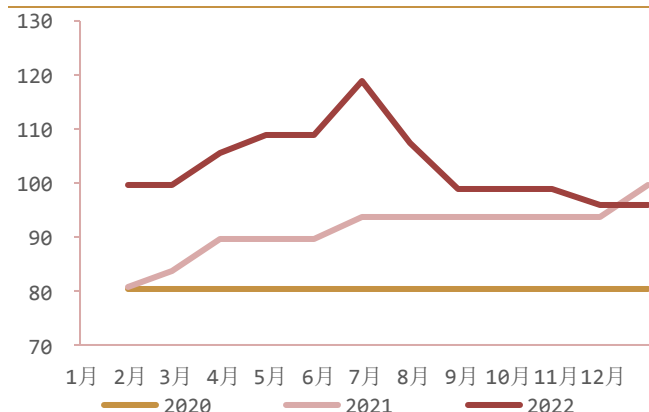
数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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）

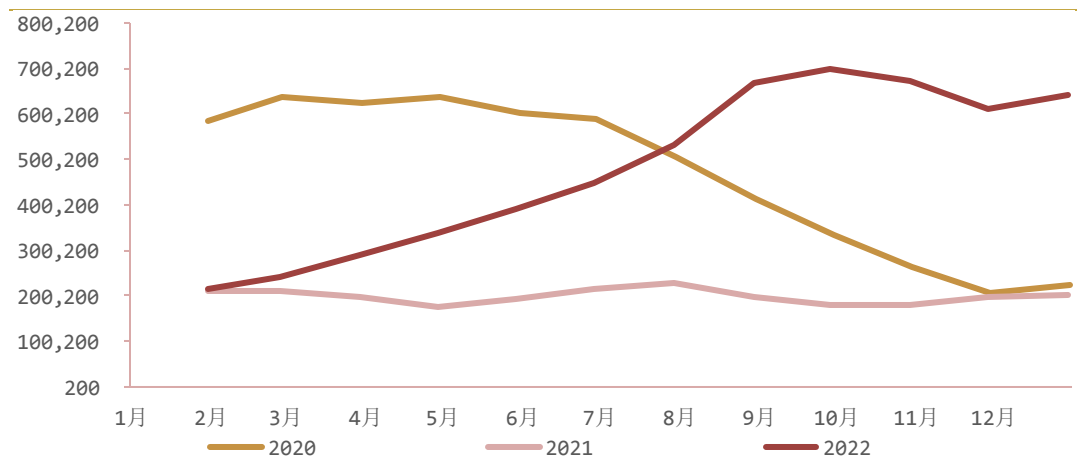


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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悉范围内，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。

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	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	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.cn
	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	xyy@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