

非金属建材行业 2024 年 8 月投资策略

低估值低持仓，关注政策落地和淡旺季逐步切换

优于大市

核心观点

7月市场回顾：行业弱势下行，继续跑输大盘。7月建材板块单月-2.15%，跑输沪深300指数1.6pct，其中水泥板块单月-0.74%，跑输沪深300指数0.2pct，玻璃板块-3.5%，跑输沪深300指数2.9pct，玻纤板块-5.4%，跑输沪深300指数4.8pct，其他建材板块-2.8%，跑输沪深300指数2.2pct。细分板块中，涨跌幅前三位的板块为水泥管（-5.8%）、水泥（-6.5%）、混凝土（-9.8%），后三位为建筑五金（-37.6%）、涂料（-21.3%）、石膏板（-19.6%）。

关注专项债发行提速和地产支持政策持续落地效果。二十届三中全会会议公报对未来五年的房地产发展做了详细规划，强调加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式；同时，政治局会议延续二十届三中全会基调，防范化解房地产风险仍是重点任务，并继续提及存量消化。短期来看，核心城市政策仍有优化可能，同时收购存量商品房用作保障房作为当前政策主推的消化存量方式，收储相关支持性政策有望加速落地。基建投资增速有所回升，但支撑力度依旧有限，作为稳经济的重要抓手，下半年内需尤其是基建托底经济的必要性上升，政治局会议指出要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，预计三季度专项债发行有望加快，基建增速有望改善。

淡季供需博弈延续，关注后续淡旺季切换。
①水泥：受益错峰停窑力度加大，库存同比去年有所改善，部分区域淡季价格积极提涨，随着淡旺季逐步切换，叠加超长期国债、专项债以及中央专项资金加速到位带来的重点工程项目需求提振，水泥需求有望边际改善，或有望带动部分市场价格继续上涨。
②玻璃：浮法玻璃量价继续转弱，随着8月逐步向传统消费旺季过渡，市场预期有望好转，但考虑目前供应端产能小幅增加叠加高库存压力，预计短期价格仍有压力，关注下游加工厂订单改善及贸易商备货情况；光伏玻璃供需持续走弱，目前组件厂排产尚未见提升迹象，且压价心理明显，近期新产能点火节奏放缓，部分冷修计划预计带来局部供应稍减，但整体供应依旧偏高，预计价格仍有下行空间。
③玻纤：粗纱生产端库存继续提升，但整体压力依旧可控，目前供给端仍有点火预期，但挺价意愿较强，预计短期价格维稳为主，随着淡季逐步结束，需求端仍有较强向好预期，价格仍有修复空间；电子纱价格小涨后趋稳，当前下游需求支撑仍存，但随着部分复产产线逐步投产，供需紧俏度有所缓解，短期再次提涨动力相对有限，价格大概率稳定为主。

投资建议：低估值低持仓，关注政策落地和淡旺季逐步切换。今年以来地产支持政策频繁出台，但当前房地产市场仍处于调整阶段，基本面尚未出现明显改善，政策效果仍待持续释放。二十届三中全会和政治局会议定调房地产发展方向，随着政策指引的持续明确，行业发展方向将更加清晰，下半年政策托底叠加高基数效应减弱影响，预计下行压力有望边际减弱。目前，建材板块整体仍处于底部缓慢修复阶段，短期政策持续落地有望带来一定催化，估值和持仓亦处于历史低位，建议关注低估值优质消费建材龙头**坚朗五金、北新建材、伟星新材、兔宝宝、东方雨虹、三棵树**，关注**科顺股份**；同时随着淡旺季逐步切换，需求存边际改善预期，关注底部盈利预期有望改善的龙头标的，推荐**海螺水泥、华新水泥、中国巨石、中材科技、旗滨集团**；其他细分领域关注专业照明领域龙头企业**海洋王**、钢结构制造商龙头**鸿路钢构**。

风险提示：政策落地效果低于预期；供给增加超预期；成本上涨超预期。

行业研究 · 行业投资策略

建筑材料

优于大市 · 维持

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

证券分析师：陈颖

0755-81981825

chenying4@guosen.com.cn

S0980518090002

证券分析师：卢思宇

0755-81981872

lusiyu1@guosen.com.cn

S0980524070007

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《非金属建材周报（24年第32周）——一线城市收储再加码，产业链需求有待修复》——2024-08-12

《非金属建材周报（24年第31周）——政治局会议再提消化存量和优化增量，水泥行业倡议“防内卷”》——2024-08-05

《非金属建材周报（24年第30周）——需求淡季表现弱势，“以旧换新”再迎政策推动》——2024-07-29

《非金属建材周报（24年第29周）——三中全会聚焦房地产风险化解，政策空间仍在》——2024-07-22

《非金属建材周报（24年第28周）——6月宏观数据略有回暖，淡季水泥价格继续推涨》——2024-07-15

内容目录

7月市场回顾：行业弱势下行，继续跑输大盘	6
单月：延续震荡下行，继续跑输大盘	6
全年：整体表现承压，持续弱势调整	7
关注专项债发行提速和地产政策持续落地效果	11
政策托底+高基数效应减弱，地产下行压力有望边际减弱	11
基建增速有所回升但支撑依旧有限，关注专项债发行提速	13
淡季供需博弈延续，关注后续淡旺季切换	14
水泥：错峰停窑力度加大，部分区域淡季价格积极提涨	14
玻璃：价格承压下滑，库存继续增加	18
玻纤：粗纱稳中偏弱，电子纱提涨延续但涨幅收窄	21
投资建议：低估值低持仓，关注政策落地和淡旺季逐步切换	26
风险提示	27

图表目录

图 1: 7 月建材各板块涨跌幅	6
图 2: 7 月建材各细分子板块涨跌幅	6
图 3: 申万一级行业 7 月份涨跌幅排名 (%)	6
图 4: 建材板块最近 1 年板块月涨跌幅 (%)	7
图 5: 建材行业最近 1 年的月涨跌幅在全行业中排名	7
图 6: 国信建材板块 2024 年年初至今涨跌幅 (%)	7
图 7: 申万一级行业年初至今涨跌幅排名 (%)	8
图 8: 水泥板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	8
图 9: 玻璃板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	8
图 10: 玻纤板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	9
图 11: 其他建材板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)	9
图 12: 年初至今建材各板块涨跌幅 (%)	9
图 13: 年初至今建材板块个股涨跌幅 (%)	10
图 14: 7 月建材板块个股涨跌幅 (%)	10
图 15: 水泥板块 PE Band	10
图 16: 水泥板块 PB Band	10
图 17: 玻璃板块 PE Band	10
图 18: 玻璃板块 PB Band	10
图 19: 玻纤板块 PE Band	11
图 20: 玻纤板块 PB Band	11
图 21: 其他建材板块 PE Band	11
图 22: 其他建材板块 PB Band	11
图 23: 房地产开发投资完成额累计增速 (%)	12
图 24: 商品房销售面积累计增速 (%)	12
图 25: 房屋新开工面积累计增速 (%)	12
图 26: 房屋竣工面积累计增速 (%)	12
图 27: 广义基建投资完成额 (万亿) 及同比增速 (%)	13
图 28: 单月广义基建投资增速 (%)	13
图 29: 广义基建投资中各细分项累计同比增速 (%)	13
图 30: 基建投资中部分重要细分项累计同比增速 (%)	13
图 31: 地方政府专项债当月发行额 (亿)	14
图 32: 地方政府专项债发行进度情况 (6%)	14
图 33: 全国水泥平均价格走势 (元/吨)	14
图 34: 各年同期水泥价格走势比较 (元/吨)	14
图 35: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)	15
图 36: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)	15
图 37: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)	15

图 38: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)	15
图 39: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)	15
图 40: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)	15
图 41: 全国水泥平均出货率	16
图 42: 水泥全国出货率持续低于往年同期 (%)	16
图 43: 2024 年 1-6 月全国水泥产量同比下降 10.0%	16
图 44: 2024 年 6 月水泥当月产量同比降幅扩大至-10.7%	16
图 45: 全国水泥库容比 (%)	16
图 46: 历史同期全国水泥库容比 (%)	16
图 47: 华北水泥库容比 (%)	17
图 48: 东北水泥库容比 (%)	17
图 49: 华东水泥库容比 (%)	17
图 50: 中南水泥库容比 (%)	17
图 51: 西南水泥库容比 (%)	17
图 52: 西北水泥库容比 (%)	17
图 53: 浮法玻璃国内主流市场平均价	18
图 54: 历史同期浮法玻璃价格走势 (元/吨)	18
图 55: 重点监测省份生产企业浮法玻璃库存 (万重箱)	18
图 56: 历史同期浮法玻璃生产企业库存 (万重箱)	18
图 57: 行业月度生产线冷修停产产能 (万重箱)	19
图 58: 行业月度净增加产能 (万重箱)	19
图 59: 2024 年 1-6 月光伏累计新增装机量同比增长 30.68%	19
图 60: 2024 年 6 月光伏新增装机量同比增长 35.6%	19
图 61: 2024 年 1-6 月光伏组件累计出口同比增长 24%	20
图 62: 2024 年 6 月光伏组件出口同比延续增长, 增幅明显提升	20
图 63: 国内 3.2mm 光伏镀膜玻璃价格走势 (元/平米)	20
图 64: 3.2mm 光伏镀膜玻璃历史同期周度价格 (元/平米)	20
图 65: 光伏玻璃库存天数	20
图 66: 光伏玻璃在生产线产能	20
图 67: 国内主流缠绕直接纱均价 (元/吨)	21
图 68: 国内主流缠绕直接纱均价同期对比 (元/吨)	21
图 69: 国内主流 G75 电子纱均价 (元/吨)	21
图 70: 国内主流 G75 电子纱均价同期对比 (元/吨)	21
图 71: 国内 7628 电子布主流成交均价 (元/米)	22
图 72: 国内重点池窑企业库存 (万吨)	22
图 73: 广义基建投资完成额及同比增速	22
图 74: 房地产开发投资完成额累计增速	22
图 75: 全国新增并网风电装机容量当月同比及累计同比	23
图 76: 公开招标市场月度风电招标容量	23
图 77: 全国汽车销量及当月同比	23
图 78: 全国新能源汽车销量及当月同比	23

图 79: 全国乘用车零售销量及当月同比	24
图 80: 全国新能源乘用车零售销量及当月同比	24
图 81: 全球光伏新增装机规模及预测	25
图 82: 中国光伏新增装机规模及预测	25
图 83: 玻纤及其制品月度出口数量及当月同比	25
图 84: 玻纤及其制品月度出口数量同期比较 (万吨)	25
图 85: 玻纤及其制品月度出口金额及当月同比	25
图 86: 玻纤及其制品月度出口金额同期比较 (亿美元)	25
表 1: 多家企业复合材料光伏边框/支架产品陆续通过第三方权威认证	24
表 2: 2023 年以来玻纤产线变动情况	26

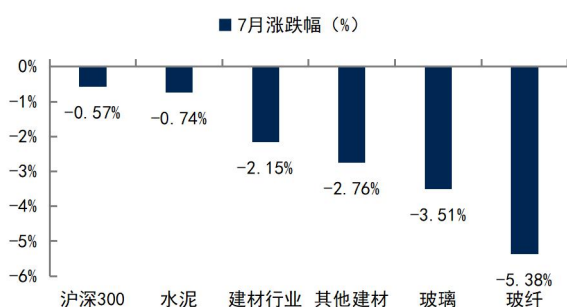
7月市场回顾：行业弱势下行，继续跑输大盘

单月：延续震荡下行，继续跑输大盘

从我们关注的96家建材公司样本（其中：水泥行业14家、玻璃行业9家、玻纤8家、其他建材行业65家）来看，7月建材板块整体下跌2.15%，跑输沪深300指数1.59个百分点，建材龙头企业下跌2.51%，跑输沪深300指数1.95个百分点。具体来看，水泥板块单月下跌0.74%，跑输沪深300指数0.18个百分点，玻璃板块单月下跌3.51%，跑输沪深300指数2.94个百分点，玻纤板块单月下跌5.38%，跑输沪深300指数4.81个百分点，其他建材板块单月下跌2.76%，跑输沪深300指数2.19个百分点。

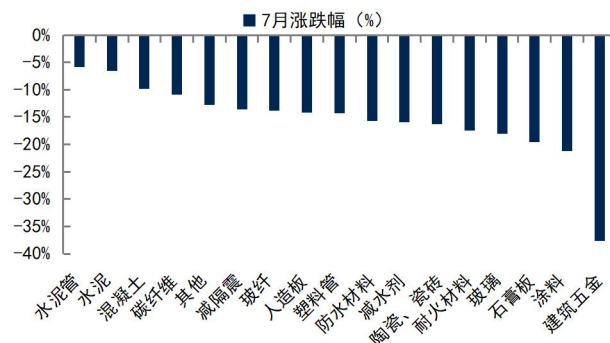
从具体细分子板块来看，7月份涨跌幅前三位的板块分别为水泥管（-5.83%）、水泥（-6.52%）、混凝土（-9.84%），后三位分别为建筑五金（-37.64%）、涂料（-21.27%）、石膏板（-19.59%）。

图1：7月建材各板块涨跌幅



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

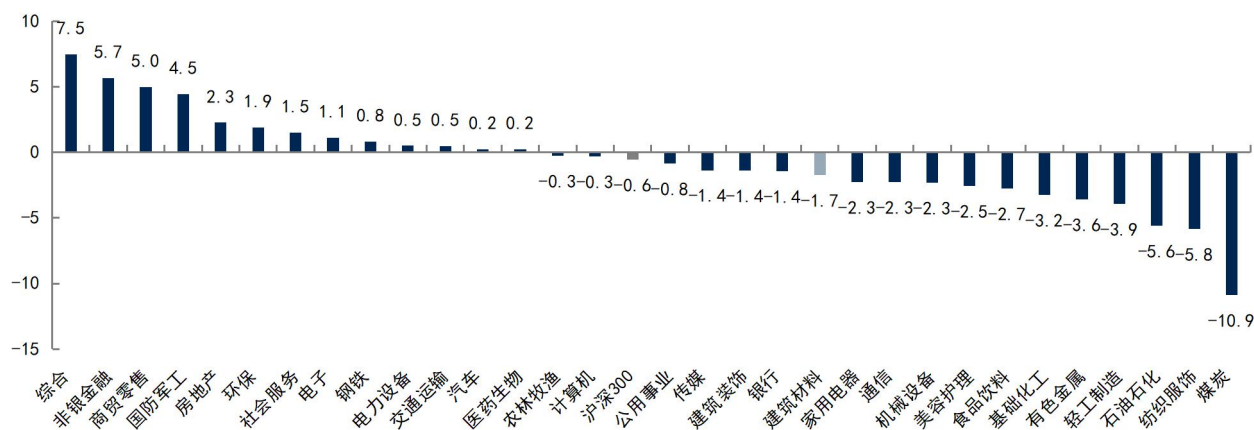
图2：7月建材各细分子板块涨跌幅



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

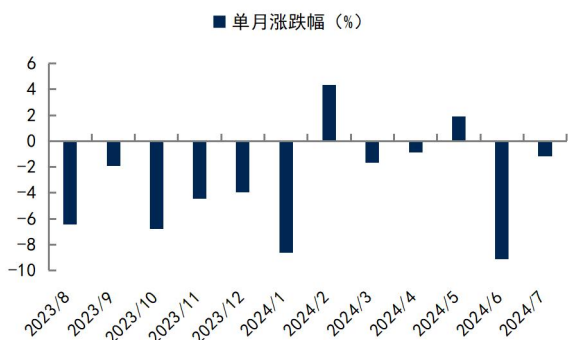
根据申万一级行业划分，7月份建筑材料板块（申万一级行业）单月下跌1.73%，居所有行业中第20名，跑输沪深300指数1.16个百分点，处于行业中偏后水平。

图3：申万一级行业7月份涨跌幅排名 (%)



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图4: 建材板块最近 1 年板块月涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图5: 建材行业最近 1 年的月涨跌幅在全行业中排名

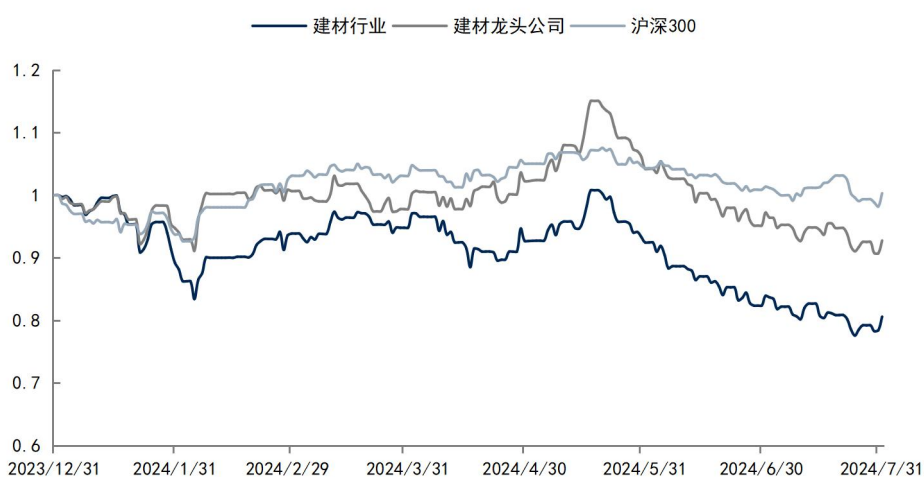


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

全年: 整体表现承压, 持续弱势调整

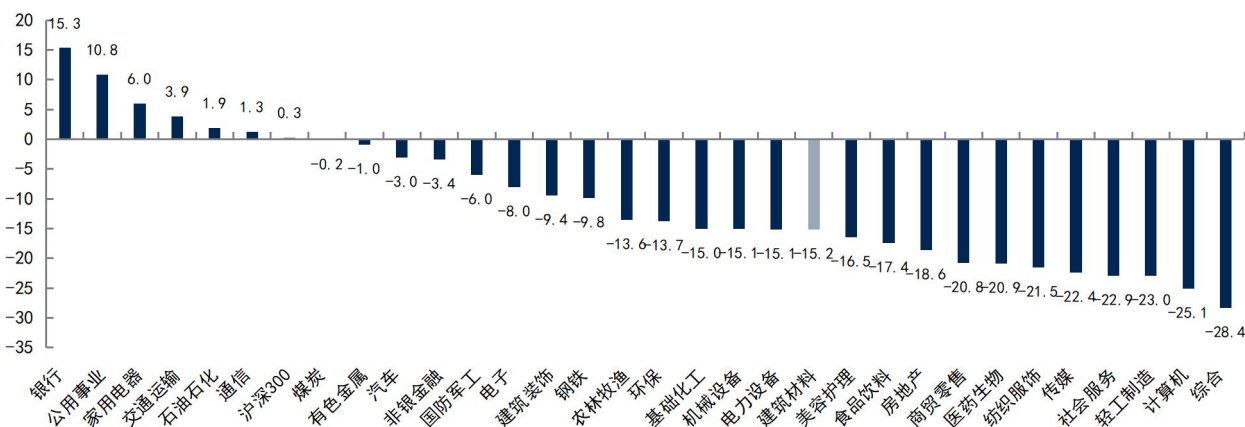
今年年初至今, 前期受市场信心不足、悲观情绪集中释放等影响, 市场加速探底, 随着情绪逐步修复, 行情止跌回升, 5 月地产政策放松加码, 建材板块显著修复, 6 月以来受复苏预期反复、行业淡季等因素影响, 弱预期弱现实下建材板块持续承压下行, 年初至今总体下跌 19.4%, 相对沪深 300 指数跑输 19.72 个百分点, 龙头企业下跌 7.24%, 相对沪深 300 指数跑输 7.56 个百分点。根据申万一级行业划分, 建筑材料板块年初至今下跌 15.18%, 跑输沪深 300 指数 15.5 个百分点, 在 31 个行业中排名第 20 位。

图6: 国信建材板块 2024 年年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图7: 申万一级行业年初至今涨跌幅排名 (%)

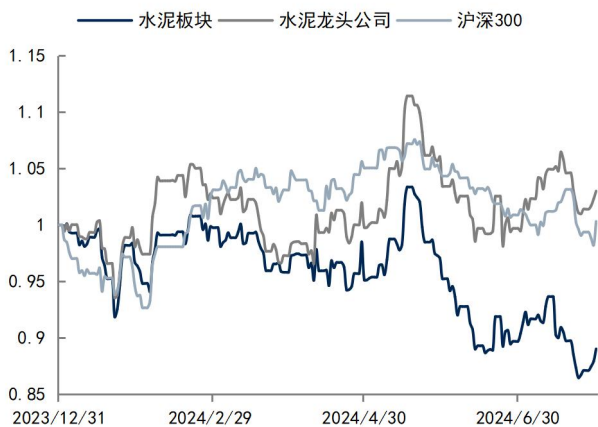


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

年初以来,水泥板块下跌 10.97%,龙头公司下跌 3.01%,分别跑输沪深 300 指数 11.29、跑赢 2.69 个百分点;玻璃板块下跌 23.89%,龙头公司下跌 9.73%,分别跑输沪深 300 指数 24.21 和 10.05 个百分点;玻纤板块下跌 11.96%,龙头公司下跌 6.42%,分别跑输沪深 300 指数 12.28 和 6.74 个百分点;其他建材板块下跌 23.37%,龙头公司下跌 17.17%,分别跑输沪深 300 指数 23.69 和 17.49 个百分点。

从具体细分子板块来看,年初以来涨跌幅前三位的板块分别为石膏板(+11.26%)、水泥(-10.97%)、塑料管(-12.47%),后三位分别为建筑五金(-41.44%)、混凝土(-38.05%)、减隔震(-34.99%)。

图8: 水泥板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



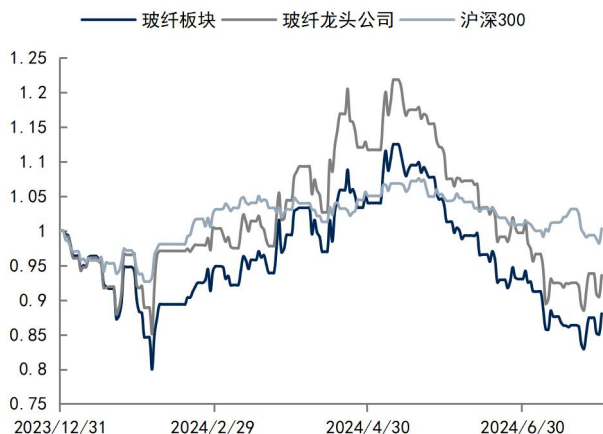
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图9: 玻璃板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图10: 玻纤板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



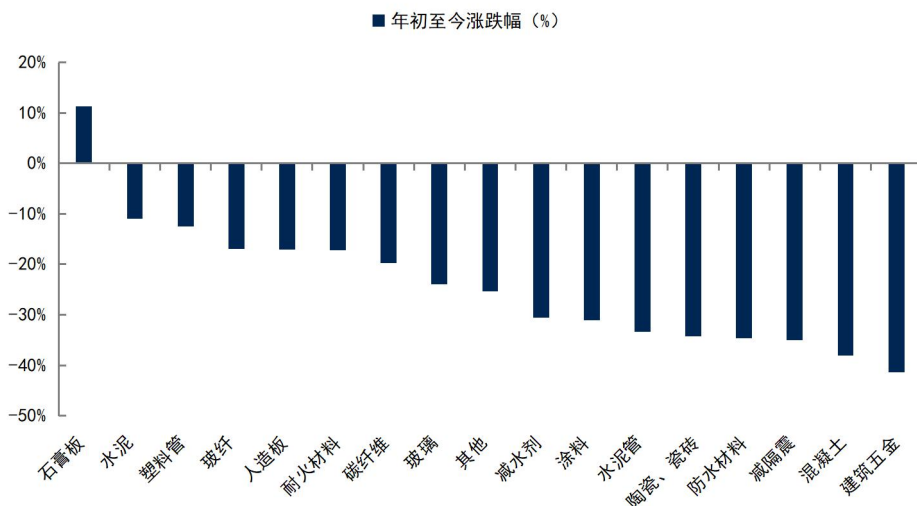
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图11: 其他建材板块及龙头公司年初至今涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图12: 年初至今建材各板块涨跌幅 (%)

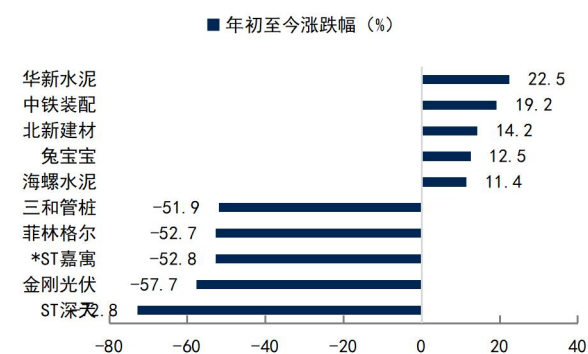


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

从个股表现来看, 年初至今涨跌幅排名前五位的公司分别为: 华新水泥 (+22.5%)、中铁装配 (+19.2%)、北新建材 (+14.2%)、兔宝宝 (+12.5%)、海螺水泥 (+11.4%); 涨跌幅排名后五位的公司分别为: ST 深天 (-72.8%)、金刚光伏 (-57.7%)、*ST 嘉寓 (-52.8%)、菲林格尔 (-52.7%)、三和管桩 (-51.9%)。

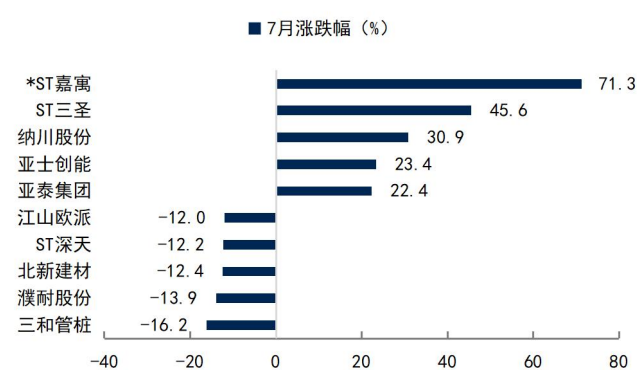
7 月份涨跌幅排名前五位的公司分别为: *ST 嘉寓 (+71.3%)、ST 三圣 (+45.6%)、纳川股份 (+30.9%)、亚士创能 (+23.4%)、亚泰集团 (+22.4%); 涨跌幅排名后五位的公司分别为: 三和管桩 (-16.2%)、濮耐股份 (-13.9%)、北新建材 (-12.4%)、ST 深天 (-12.2%)、江山欧派 (-12.0%)。

图13: 年初至今建材板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

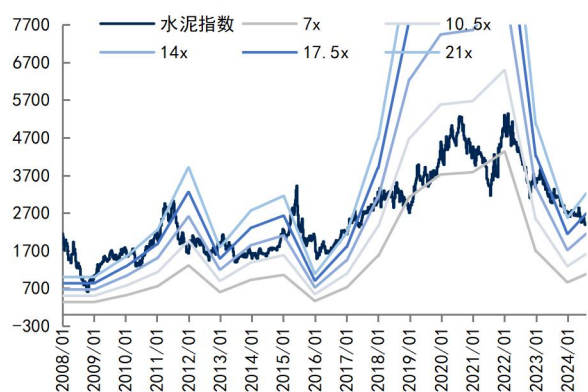
图14: 7月建材板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

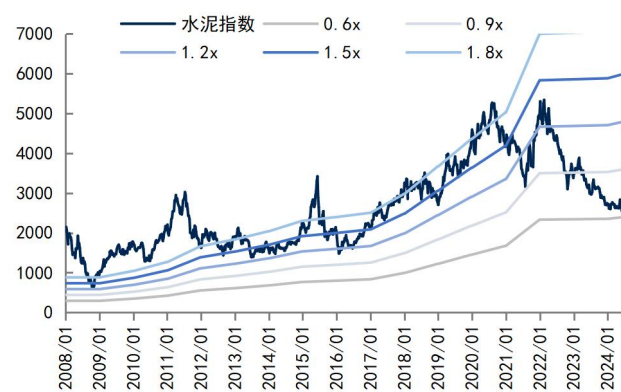
板块估值方面,截至8月2日,水泥、玻璃、玻纤、其他建材的PE分别为15.6x、11.4x、14.0x和13.8x, PB分别为0.59x、1.48x、1.31x和1.49x。

图15: 水泥板块 PE Band



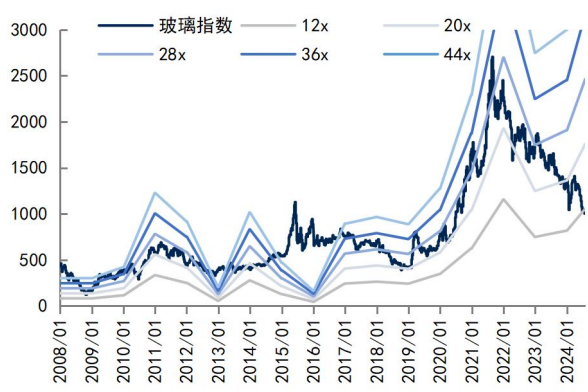
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图16: 水泥板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图17: 玻璃板块 PE Band



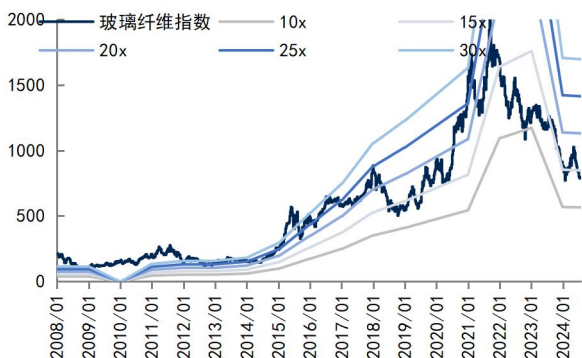
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图18: 玻璃板块 PB Band



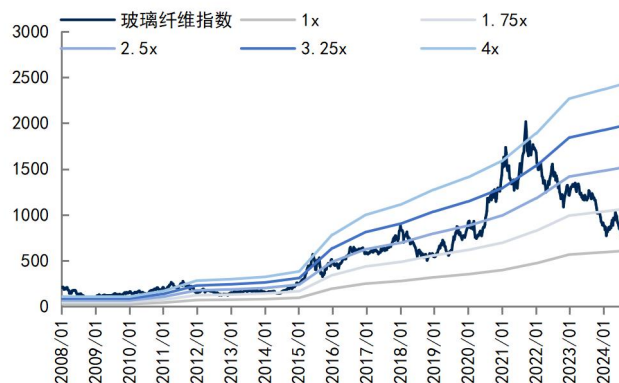
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图19: 玻纤板块 PE Band



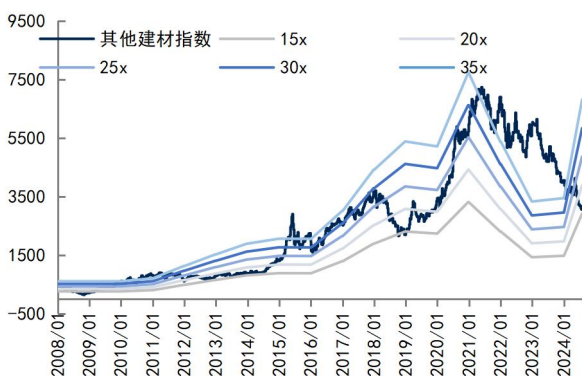
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图20: 玻纤板块 PB Band



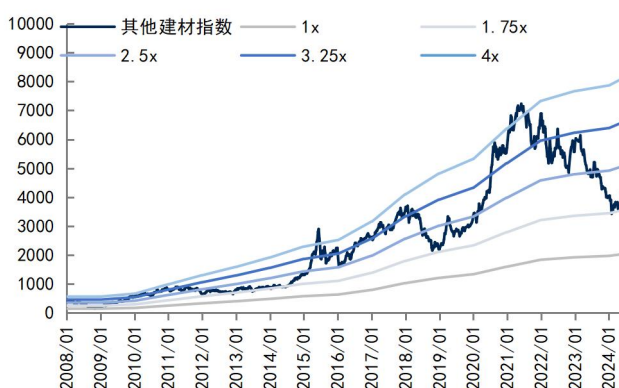
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图21: 其他建材板块 PE Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图22: 其他建材板块 PB Band



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

关注专项债发行提速和地产政策持续落地效果

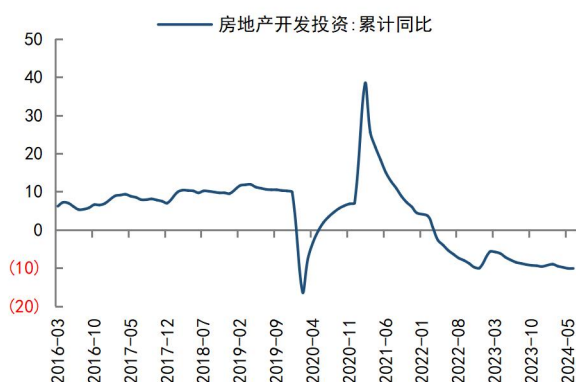
政策托底+高基数效应减弱，地产下行压力有望边际减弱

目前地产整体依旧低迷，绝对水平仍处于低位，但地产投资停止加速下滑，单月降幅今年以来首次出现收窄，同时销售降幅显著收窄，新开工累计同比持续小幅改善，降幅继续收窄，但竣工当月降幅重新扩大且降幅明显，市场持续底部弱复苏，部分积极变化正逐步出现，考虑到下半年同期基数影响和政策持续加码的双重影响，预计有望进一步修复。

1-6月房地产开发投资同比-10.1%，降幅环比持平，其中6月单月同比-10.1%，降幅收窄0.9pct；商品房销售面积累计同比-19.0%，降幅环比缩小1.3pct，其中6月单月同比-14.5%，降幅环比收窄6.2pct；房屋新开工面积累计同比-23.7%，降幅环比收窄0.5pct，其中6月单月同比-21.7%，降幅环比收窄1.0pct；房屋竣工面积累计同比-21.8%，降幅环比扩大1.7pct，其中6月单月同比-29.6%，降幅

环比扩大 11.2pct。

图23: 房地产开发投资完成额累计增速 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图24: 商品房销售面积累计增速 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图25: 房屋新开工面积累计增速 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图26: 房屋竣工面积累计增速 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》延续此前对地产定调，对未来五年的房地产发展做了详细规划，强调加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式；同时，政治局会议继续将房地产工作列入“持续防范化解重点领域风险”范畴，并继续提及存量消化，进一步推动“去库存”和“保交房”工作，加快构建房地产发展新模式。

短期来看，核心城市供需两端政策仍有优化可能，同时收购存量商品房用作保障房作为当前政策主推的消化存量方式，收储相关支持性政策有望加速落地。8月6日，广州市住房和城乡建设局发布《广州市市本级配售型保障性住房配售管理实施细则（公开征求意见稿）》拟对配售型保障性住房的意向登记、申请审核、选房认购、后续管理等工作进行规范；8月7日，深圳发布关于收购商品房用作保障性住房的征集通告，“以购代建”模式加速落地，预计后续更多高能级城市有望跟进。预计随着政策托底和高基数效应减弱影响，下行压力有望边际减弱，核心城市房地产市场有望逐步企稳。

基建增速有所回升但支撑依旧有限，关注专项债发行提速

基建投资增速有所回升，但支撑力度依旧有限，1-6月广义基建投资完成累计额11.0万亿，同比增长7.7%，增速同比下降2.5pct，环比提升1.0pct，其中6月单月同比增长10.2%，增速环比提升1.2pct。具体来看，1-6月，交通运输、仓储和邮政业累计增速6.6%，增速同比下降4.4pct，环比下降0.5pct，电力、热力、燃气及水的生产和供应业增速24.2%，增速同比下降2.8pct，环比提升0.5pct，水利、环境和公共设施管理业增速0.7%，增速同比下降2.3pct，环比提升2.2pct。同时，根据财政部数据统计，2024年6月新增专项债3327亿元，同比下滑17.6%，1-6月累计新增专项债14935亿元，同比减少35.1%，发行进度约38.3%，较近年同期进度差距依然较大。

政治局会议指出要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，今年地方债发行节奏整体偏慢，截至目前发行进度较过去两年仍有较大差距，预计三季度专项债发行有望加快。考虑到基建投资作为稳经济的重要抓手，财政政策仍有较大发力空间，下半年内需尤其是基建托底经济的必要性上升，基建增速有望改善。

图27：广义基建投资完成额（万亿）及同比增速（%）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理（2021年使用两年复合增速）

图28：单月广义基建投资增速（%）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理（2021年使用两年复合增速）

图29：广义基建投资中各细分项累计同比增速（%）



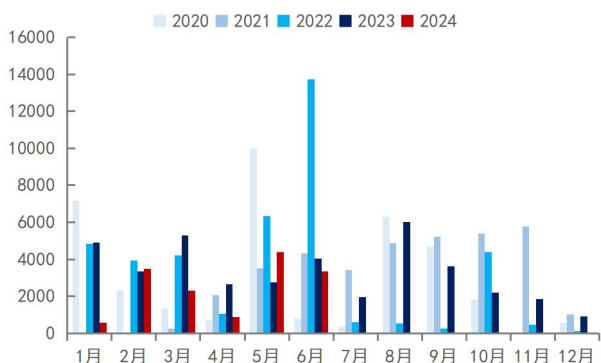
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理（2021年使用两年复合增速）

图30：基建投资中部分重要细分项累计同比增速（%）



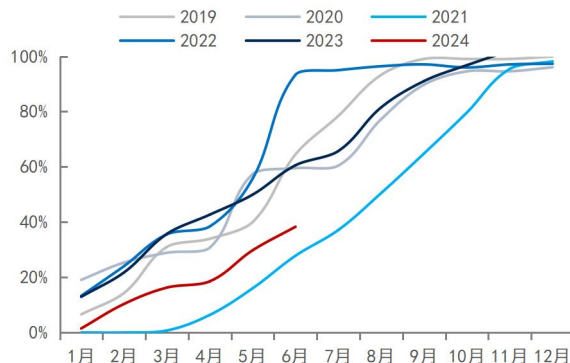
资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理（2021年使用两年复合增速）

图31：地方政府专项债当月发行额（亿）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图32：地方政府专项债发行进度情况（%）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

淡季供需博弈延续，关注后续淡旺季切换

水泥：错峰停窑力度加大，部分区域淡季价格积极提涨

7月受降雨和高温天气影响，水泥需求季节性低迷，叠加资金压力影响，地产新开工项目持续偏少，终端需求基础依旧薄弱，价格整体有所回落，但部分区域受错峰生产停窑支撑，淡季价格积极提涨。

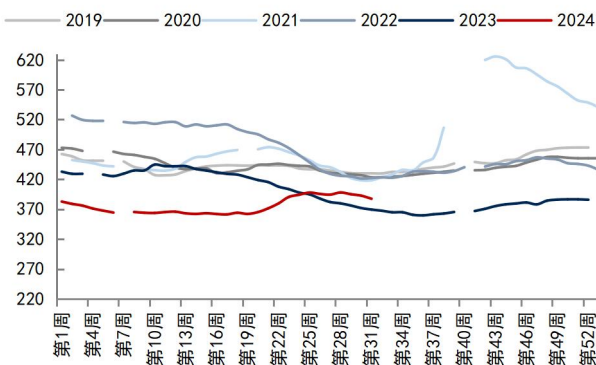
截至7月末，全国高标水泥平均价为382.2元/吨，环比6月末-2.1%。具体来看，各地区水泥价格表现分别为：华北390元/吨（环比-2.5%）、东北533元/吨（环比+11.1%）、华东361元/吨（环比+1.6%）、中南351元/吨（环比-5.4%）、西南348元/吨（环比-10.0%）、西北379元/吨（环比-6.2%）。

图33：全国水泥平均价格走势（元/吨）



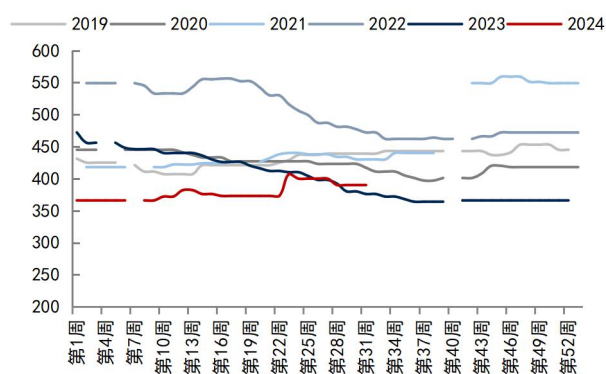
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图34：各年同期水泥价格走势比较（元/吨）



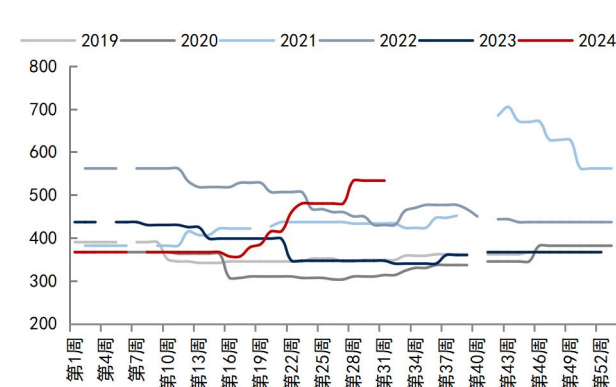
资料来源：数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图35: 华北地区水泥价格走势 (元/吨)



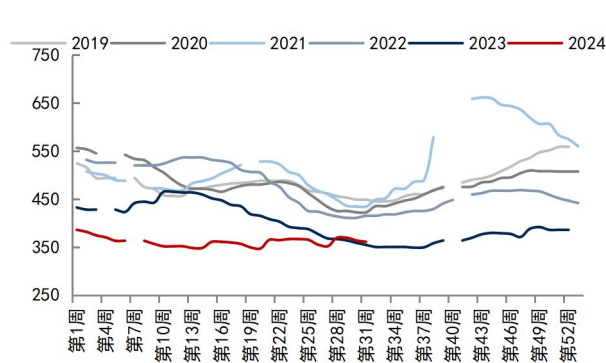
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图36: 东北地区水泥价格走势 (元/吨)



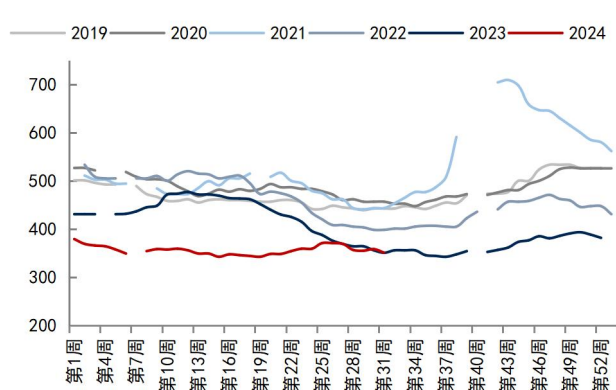
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图37: 华东地区水泥价格走势 (元/吨)



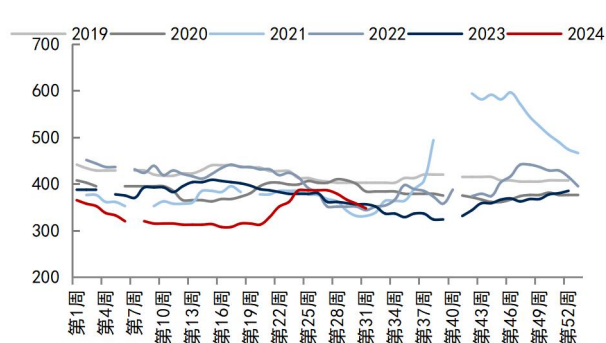
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图38: 中南地区水泥价格走势 (元/吨)



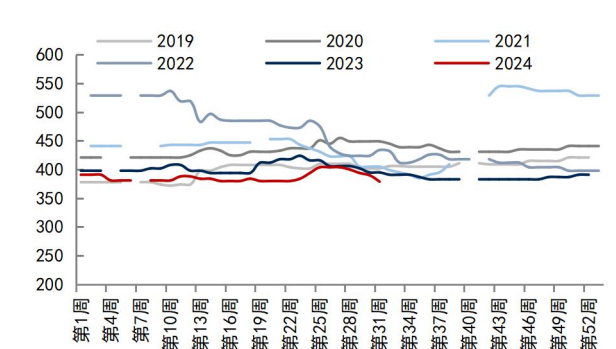
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图39: 西南地区水泥价格走势 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图40: 西北地区水泥价格走势 (元/吨)

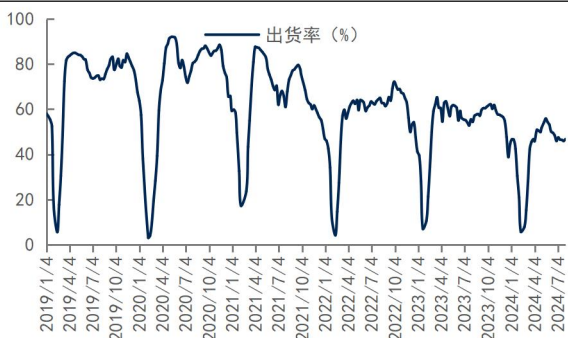


资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

2024年1-6月, 全国规上企业水泥产量8.5亿吨, 同比-10.0%, 其中6月单月产量1.64亿吨, 同比-10.7%, 环比-8.7%, 受部分区域高温雨水天气影响, 6月需求环比继续减弱, 产量降幅同比有所扩大。截至7月末, 全国水泥平均出货率

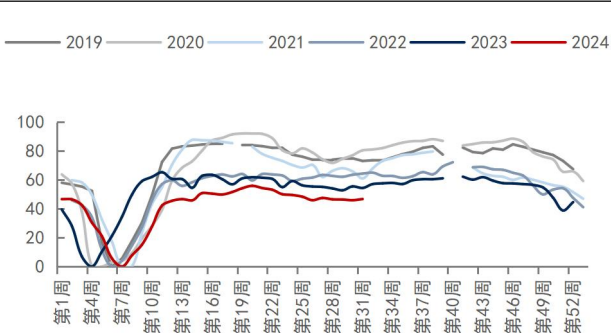
46.7%，较6月提升0.8个百分点，较过去三年平均水平59.9%低13.2个百分点。

图41: 全国水泥平均出货率



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图42: 水泥全国出货率持续低于往年同期 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图43: 2024年1-6月全国水泥产量同比下降10.0%



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

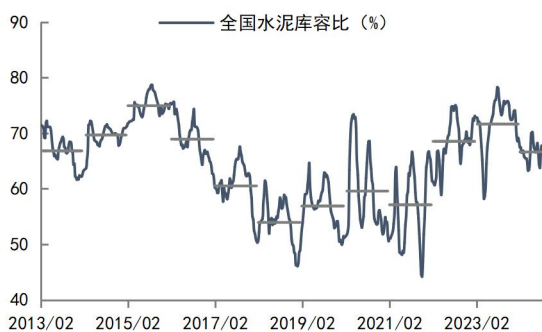
图44: 2024年6月水泥当月产量同比降幅扩大至-10.7%



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (注: 1-2月为累计)

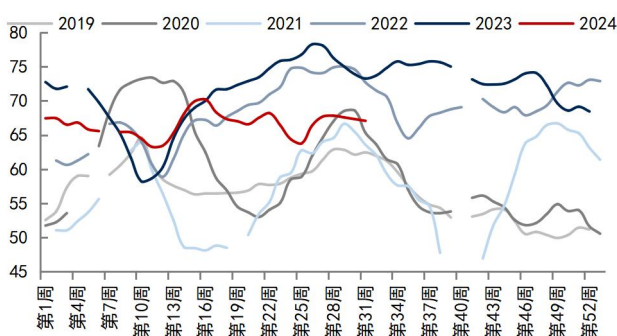
库存方面，截至7月末全国平均库容比水平为67.1%，较6月末提升0.7个百分点，但同比去年有所改善。分区域来看，华北、东北、华东、中南、西南、西北地区库容比分别为66.8%（环比+4.5pct）、55.0%（环比+10.0pct）、67.5%（环比-6.3pct）、68.8%（环比-1.0pct）、71.9%（环比+7.5pct）、68.9%（环比+3.9pct）。

图45: 全国水泥库容比 (%)



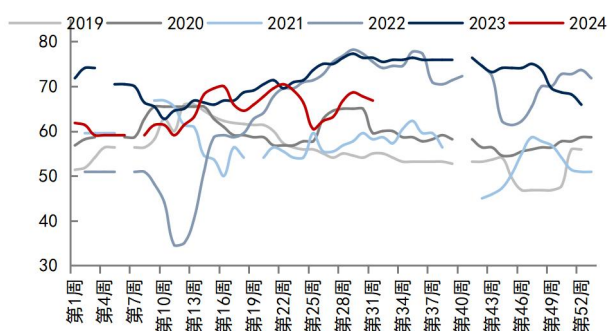
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图46: 历史同期全国水泥库容比 (%)



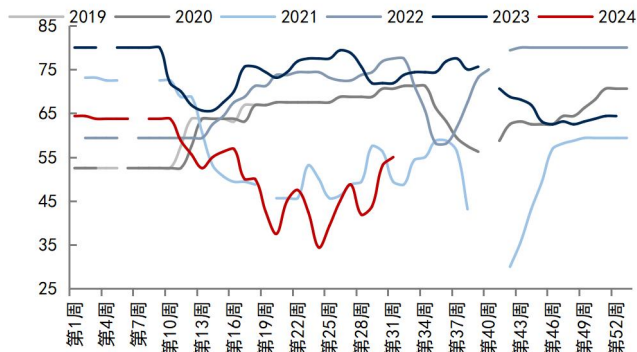
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图47: 华北水泥库容比 (%)



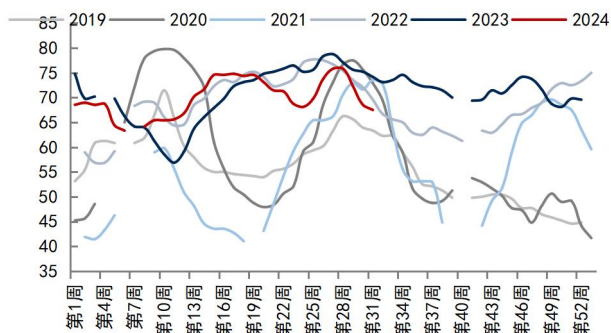
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图48: 东北水泥库容比 (%)



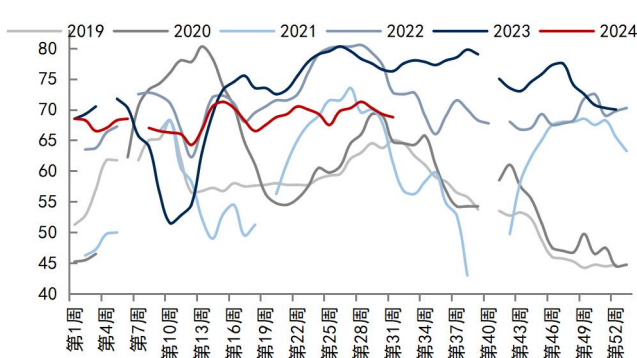
资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图49: 华东水泥库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图50: 中南水泥库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国信证券经济研究所整理

图51: 西南水泥库容比 (%)

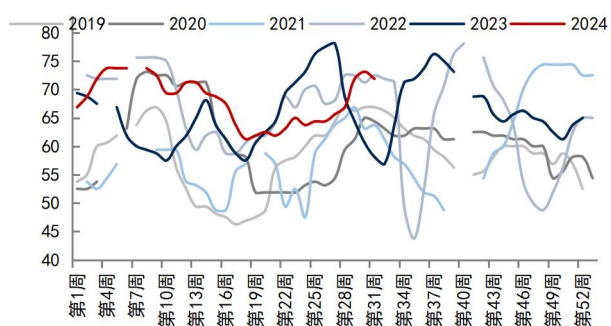
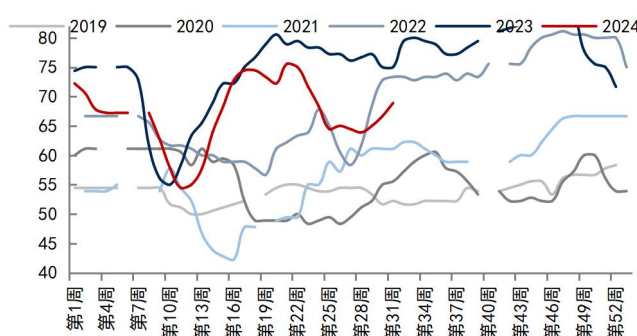


图52: 西北水泥库容比 (%)



整体来看, 7月终端需求依旧疲软, 价格整体有所回落, 但受益错峰停窑力度加大, 库存同比去年有所改善, 部分区域淡季价格积极提涨, 随着淡旺季逐步切换, 叠加超长国债、专项债以及中央专项资金加速到位带来的重点工程项目需求提振,

水泥需求有望边际改善，或有望带动部分市场价格继续上涨。

玻璃：价格承压下滑，库存继续增加

浮法玻璃：7月需求持续疲软，终端竣工进程缓慢，叠加现货价格和期货下跌影响，市场心态偏悲观，采购积极性不高，叠加供应压力增大，价格跌幅明显增大。目前以天然气为燃料的生产企业已大面积亏损，对价格存在一定支撑，同时随着8月临近需求旺季到来，需求预期将有所好转，关注市场需求修复情况。

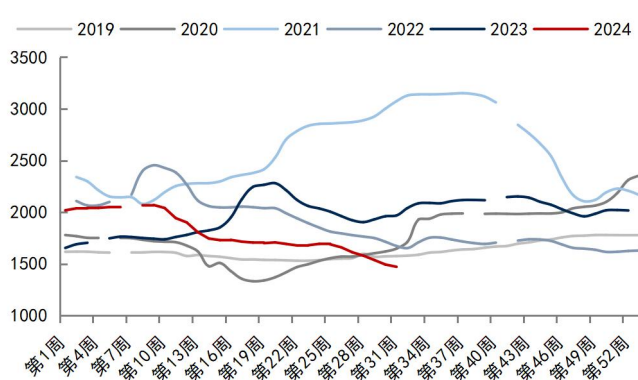
截至8月1日，玻璃现货国内主流市场周均价1471元/吨，环比7月末下跌11.3%，国内重点省份库存6203万重箱，较6月末增加724万重箱(+13%)；7月产能小幅增加，月内新点火1条，复产1条，汽玻改产普白1条，月底冷修1条，产能净增加1700t/d，截至月底在产251条生产线，日熔量合计17.1万吨。

图53：浮法玻璃国内主流市场平均价



资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图54：历史同期浮法玻璃价格走势（元/吨）



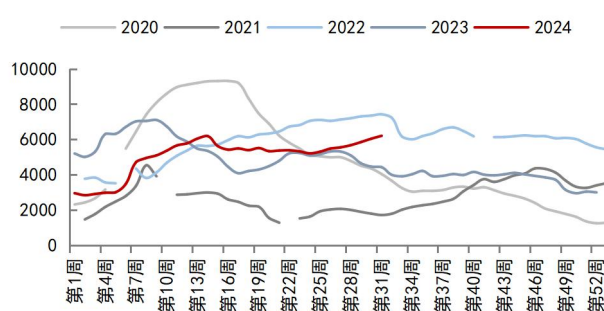
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图55：重点监测省份生产企业浮法玻璃库存（万重箱）



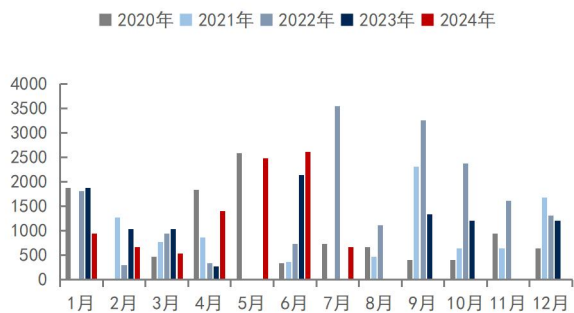
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图56：历史同期浮法玻璃生产企业库存（万重箱）



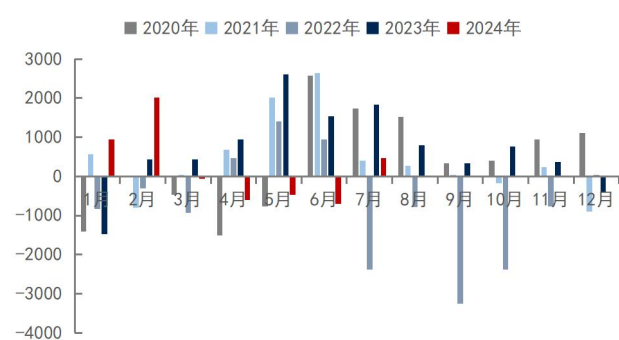
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图57: 行业月度生产线冷修停产产能 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图58: 行业月度净增加产能 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

光伏玻璃: 7月光伏玻璃继续承压运行, 国内终端项目推进不及预期叠加海外订单跟进有限, 组件厂家开工率维持低位, 且较低盈利水平下, 组件厂压价心理明显; 供给端虽然新产线点火节奏放缓, 部分装置冷修, 但供应量仍较充足, 库存仍呈增加趋势, 价格重心进一步松动。

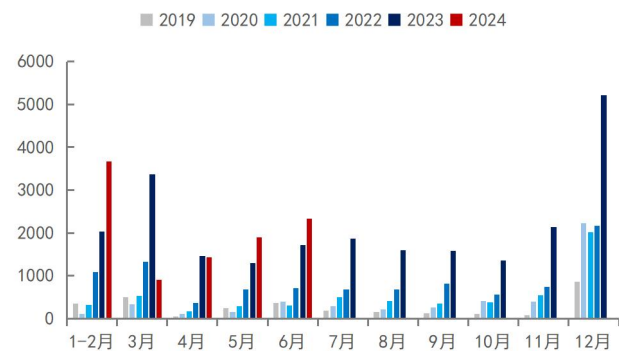
截至7月末, 2.0mm镀膜主流价格均价14.25元/平方米, 环比6月末下跌9.5%, 降幅收窄0.59个百分点, 3.2mm镀膜主流价格23.75元/平方米, 环比6月末下跌3.1%, 降幅收窄1.79个百分点, 库存天数33.33天, 环比6月末的29.39天增加3.94天(+13.4%)。

图59: 2024年1-6月光伏累计新增装机量同比增长30.68%



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图60: 2024年6月光伏新增装机量同比增长35.6%



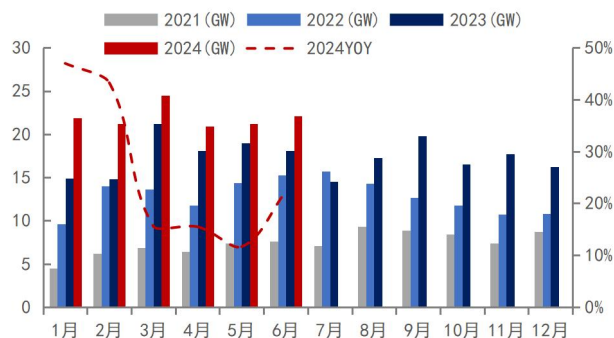
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图61: 2024年1-6月光伏组件累计出口同比增长24%



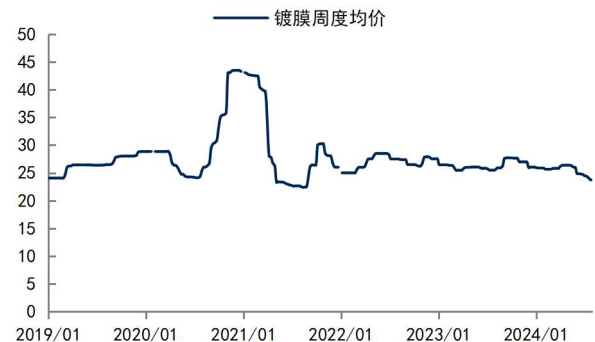
资料来源: Infolink、国信证券经济研究所整理

图62: 2024年6月光伏组件出口同比延续增长, 增幅明显提升



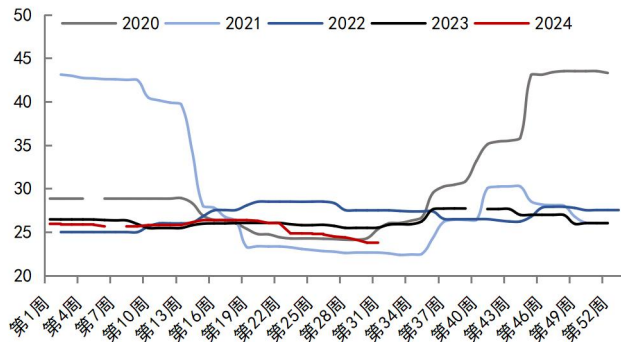
资料来源: Infolink、国信证券经济研究所整理

图63: 国内3.2mm光伏镀膜玻璃价格走势(元/平米)



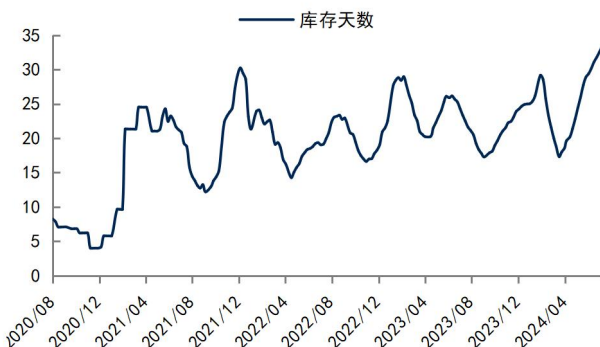
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图64: 3.2mm光伏镀膜玻璃历史同期周度价格(元/平米)



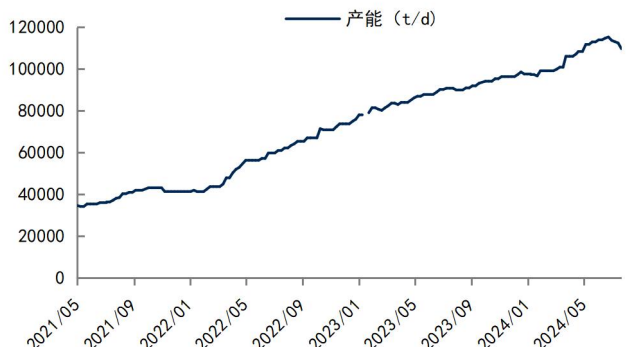
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图65: 光伏玻璃库存天数



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图66: 光伏玻璃在产产线产能



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

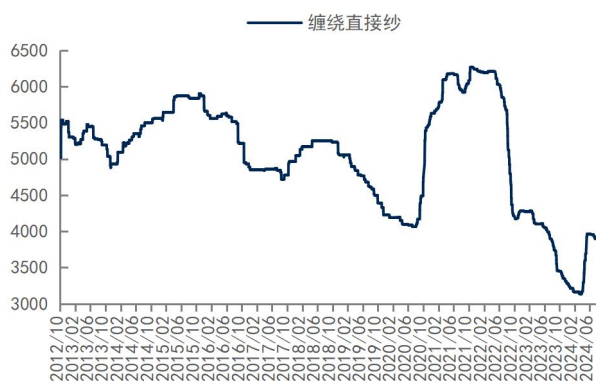
浮法玻璃需求持续疲软、量价继续转弱, 随着8月逐步向传统消费旺季过渡, 市场预期有望好转, 但考虑到目前供应端产能小幅增加叠加高库存压力, 预计短期价格仍有压力, 关注下游加工厂订单改善及贸易商备货情况; 光伏玻璃供需持续走弱, 目前组件厂排产尚未见提升迹象, 且成品库存较高和较低利润水平下, 压价心理明显, 近期新产能点火节奏放缓, 部分冷修计划预计带来局部供应稍减, 但整体供应依旧偏高, 预计价格仍有下行空间。

玻纤：粗纱稳中偏弱，电子纱提涨延续但涨幅收窄

价格和库存：7月玻纤粗纱市场稳中偏弱，多数报价暂稳，个别成交重心小幅松动，降幅100-200元/吨，传统淡季叠加前期社会库存偏高影响，下游提货积极性回落，供给端部分产线投产后供应量增加，叠加后期仍存新产线点或预期，市场观望情绪较浓，但目前池窑厂挺价意愿强烈，预计短期维稳延续，局部存以涨促销可能；电子纱继续提涨，但涨幅较前期收窄，目前下游需求支撑尚存，但新增订单较前期略有放缓，叠加前期部分冷修产线点火复产，供应量有所增加，市场以按需采购为主，预计再次提涨动力有限，大概率稳定为主。

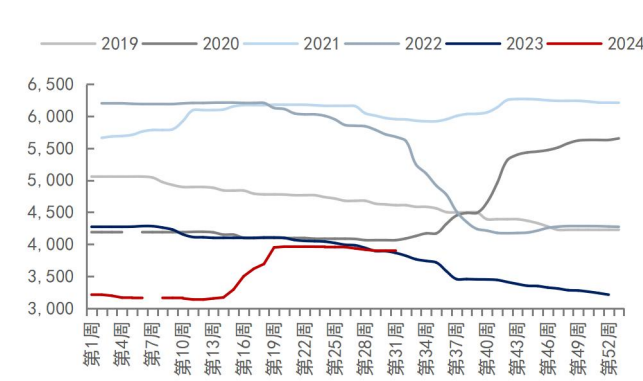
截至7月底，无碱2400tex缠绕直接纱主流报价3600-3700元/吨，月均价3911元/吨，较6月均价环比-1.2%；电子纱G75主流报价8900-9300元/吨，月均价9198元/吨，较6月均价环比+1.5%。截至7月末，国内重点池窑企业库存71.54万吨，同比-17.54万吨，同比-19.7%，环比+8.79万吨，环比+14.0%，传统淡季影响下整体产销一般，库存继续增加趋势。

图67：国内主流缠绕直接纱均价（元/吨）



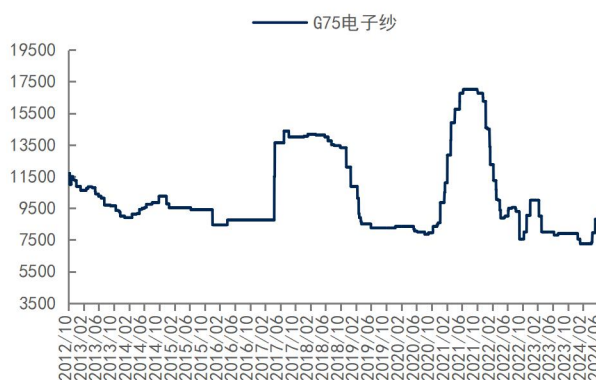
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图68：国内主流缠绕直接纱均价同期对比（元/吨）



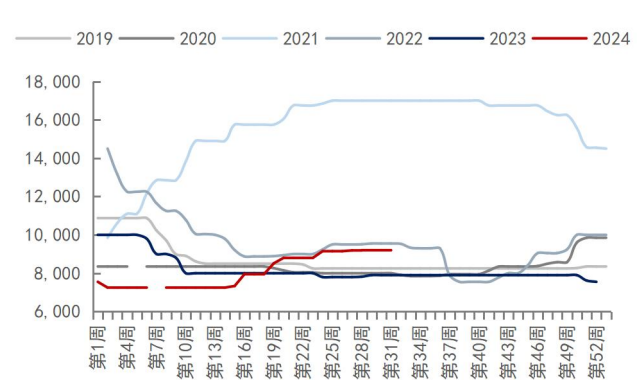
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图69：国内主流 G75 电子纱均价（元/吨）



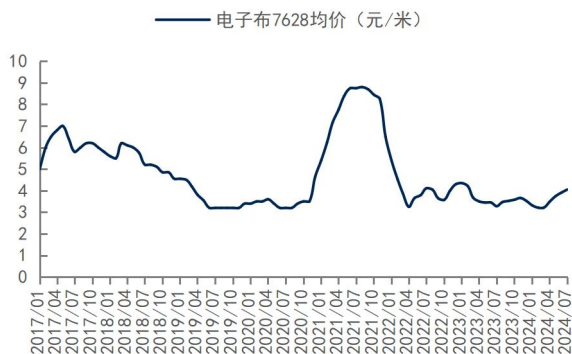
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图70：国内主流 G75 电子纱均价同期对比（元/吨）



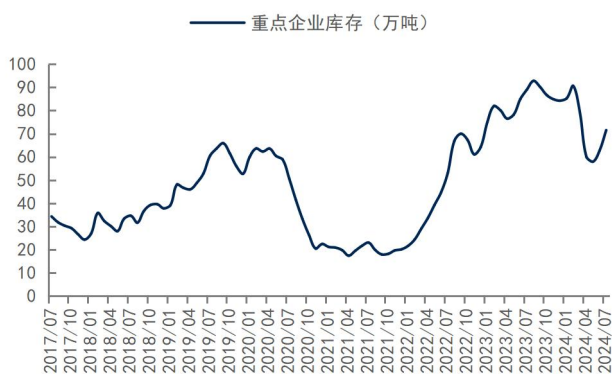
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图71: 国内 7628 电子布主流成交均价 (元/米)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图72: 国内重点池窑企业库存 (万吨)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

需求和供给: 需求端地产基建需求持续承压, 风电后续预期向好, 汽车仍有支撑, 光伏领域边框/支架应用稳步推进, 同时出口量继续保持较快增长:

①**建筑建材:** 1-6 月广义基建投资同比增长 7.7%, 增速同比下降 2.5pct, 环比提升 1.0pct, 基建投资增速有所回升, 但支撑力度依旧有限, 政治局会议指出要加快专项债发行使用进度, 用好超长期特别国债, 预计三季度专项债发行有望加快, 基建增速有望改善; 1-6 月房地产开发投资同比-10.1%, 降幅环比持平, 其中 6 月单月同比-10.1%, 降幅环比收窄 0.9pct, 目前地产整体依旧低迷, 绝对水平仍处于低位, 但地产投资停止加速下滑, 单月降幅今年以来首次出现收窄, 部分积极变化正逐步出现, 考虑到下半年同期基数影响和政策持续加码的双重影响, 预计有望进一步修复。

图73: 广义基建投资完成额及同比增速



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理 (2021 年使用两年复合增速)

图74: 房地产开发投资完成额累计增速

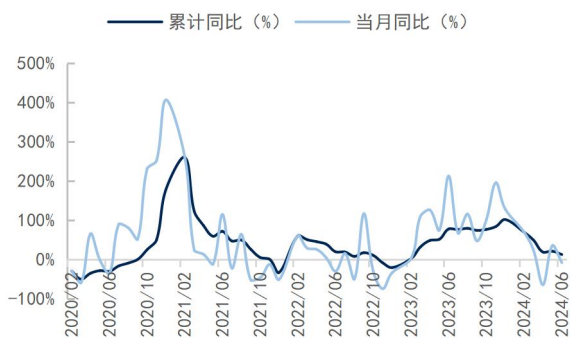


资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

②**风电领域:** 根据国家能源局数据, 1-6 月风电新增装机 25.84GW, 同比+12.4%, 其中 6 月单月新增装机 6.08GW, 同比-8.3%, 环比+108.2%, 1-6 月新增装机同比继续提升, 6 月当月新增规模环比继续高增; 同时根据国信电新不完全统计, 2024 年 1-7 月全国风机公开招标容量 56.3GW, 同比+31%, 其中 7 月公开招标容量 9.7GW, 同比+235%, 单月招标量连续 4 月同比高增。2023 年多重因素制约下游装机, 下半年以来制约因素逐步消退, 今年上半年风电装机稳中有升, 4 月以来国内招标数据明显起量, 同时国家推出“千乡万村驭风行动”, 推动农村地区分散式风电

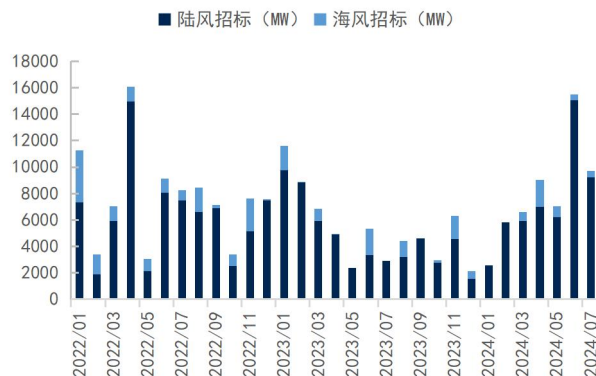
发展，预计风电装机有望进一步回升，近期以浙江、江苏和上海为代表的长三角区域海上风电项目迎来新进展，随着海风项目密集推动，为下半年及明年装机并网提供增长确定性。

图75: 全国新增并网风电装机容量当月同比及累计同比



资料来源: 国家能源局、国信证券经济研究所整理

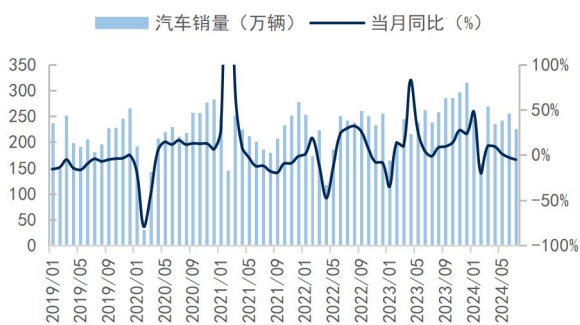
图76: 公开招标市场月度风电招标容量



资料来源: 采招网、国信证券经济研究所整理

③**汽车领域:** 根据中汽协数据, 7月全国汽车销量226.2万辆, 同比-5.2%, 新能源汽车销量99.1万辆, 同比+27.0%, 1-7月全国汽车累计销量1631万辆, 累计同比+4.4%, 新能源汽车累计销量593.4万辆, 累计同比+31.1%; 同时根据乘联会数据, 7月全国乘用车零售销量172万辆, 同比-2.8%, 新能源乘用车零售销量87.8万辆, 同比+36.9%, 1-7月全国乘用车零售累计销量1155.6万辆, 累计同比+2.3%, 新能源乘用车零售销量498.8万辆, 累计同比+33.7%。7月淡季影响下产销节奏有所放缓, 叠加价格战降温, “以价换量”效果减弱, 但新能源汽车表现依旧强劲, 近期发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知, 汽车以旧换新补贴标准提高, 预计将对后续汽车销量提供支撑。

图77: 全国汽车销量及当月同比



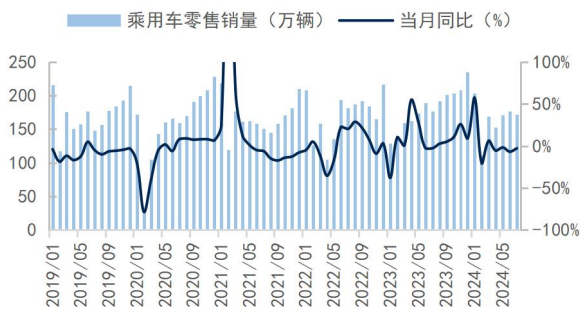
资料来源: 中汽协、国信证券经济研究所整理 (2021/02=364.8%)

图78: 全国新能源汽车销量及当月同比



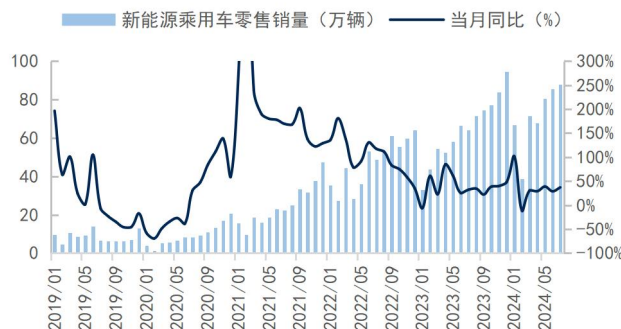
资料来源: 中汽协、国信证券经济研究所整理 (2021/02=749.3%)

图79: 全国乘用车零售销量及当月同比



资料来源: 乘联会、国信证券经济研究所整理 (2021/02=372.9%)

图80: 全国新能源乘用车零售销量及当月同比



资料来源: 乘联会、国信证券经济研究所整理 (2021/02=679.2%)

④光伏领域: 光伏复合材料主要应用在边框、支架、柔性索、锚杆、电缆桥架、电缆保护管等，目前以光伏边框、光伏支架的产品应用方案居多，是组件的重要组成部分，对组件寿命影响较大，耐候性要求较高。目前，多家复合材料边框厂商均已通过第三方材料认证，2023年6月云天化重庆亿煊复合材料光伏支架通过TÜV北德认证，同时下游组件厂晶科、隆基、阿特斯、亿晶光电等认证、测评环节持续积极推进。

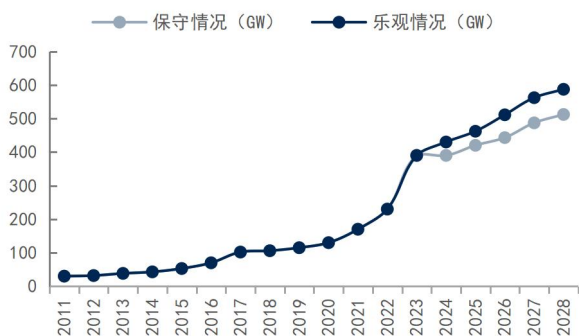
随着光伏复材材料边框/支架应用逐步落地，有望为玻纤需求提供新增长点，按照目前主流的工艺技术，1GW光伏边框的玻纤使用量接近4000吨，随着渗透率逐步提升，预计玻纤复合材料边框有望逐步起量。根据GIR调研2023年全球光伏复合材料边框收入约2.07亿美元，预计2030年达到567.2亿美元，年复合增速达107.6%。

表1: 多家企业复合材料光伏边框/支架产品陆续通过第三方权威认证

时间	公司	事件
2023年2月6日	沃莱新材	获TÜV南德全球首张光伏组件复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2023年2月24日	德意隆	德国VDE检测认证研究所为亿晶光电的组件产品颁发认证证书，该产品使用德意隆生产的玻纤增强聚氨酯复合材料
2023年3月2日	德意隆	光伏组件复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2023年4月12日	振石集团	光伏组件用复合材料边框通过德国莱茵TÜV集团认证
2023年4月25日	福膜科技	光伏组件复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2023年6月8日	重庆亿煊	复合材料光伏支架通过TÜV北德认证
2023年9月15日	云晟科技	复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2023年10月10日	沃莱新材	复合材料边框制成的光伏组件样品通过CPVT测试，获得全球首张复合边框光伏组件防火性能A级证书
2023年11月13日	重庆国际复材	复合材料边框产品通过德国莱茵TÜV认证，并颁发了光伏材料目击实验室资格证书
2023年11月21日	浙江联洋	复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2023年12月27日	鸿盛新材	复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2024年1月19日	威远盛祥	聚氨酯光伏边框产品通过德国莱茵TÜV认证
2024年1月22日	博菲光伏	光伏组件用复合材料边框产品通过德国莱茵TÜV认证
2024年2月7日	复睿技术	复合材料边框及N型双玻复合材料边框组件获得TÜV南德认证
2024年3月11日	创曦新材	光伏组件用复合材料边框产品通过德国莱茵TÜV认证
2024年3月11日	恒亿达	光伏组件用复合材料边框产品通过德国莱茵TÜV认证
2024年5月6日	恩贝斯复材	复合材料边框产品通过TÜV南德认证
2024年6月14日	联塑班皓	光伏组件用复合材料边框产品通过德国莱茵TÜV认证

资料来源: 各公司官网官微、国信证券经济研究所整理

图81: 全球光伏新增装机规模及预测



资料来源: CPIA、国信证券经济研究所整理

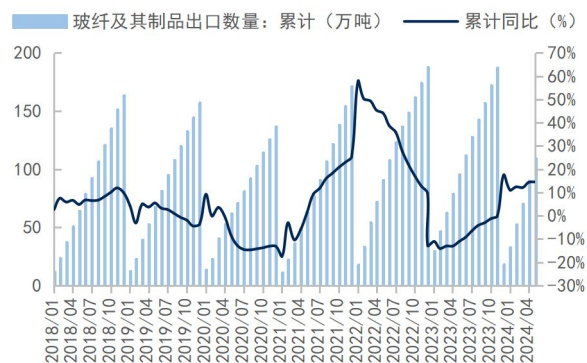
图82: 中国光伏新增装机规模及预测



资料来源: CPIA、国信证券经济研究所整理

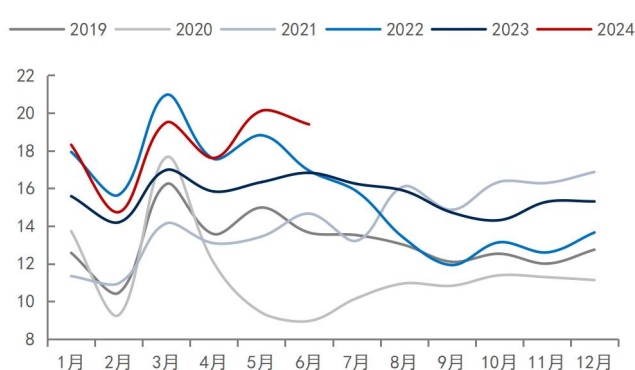
⑤出口领域: 2024年6月, 玻纤及制品出口量 19.4 万吨, 同比+15.3%, 环比-3.6%, 出口金额 2.6 亿美元, 同比+6.9%, 环比-4.1%, 2023 年下半年以来单月出口量同比保持持续增长趋势, 今年 1-6 月玻纤单月出口均有增长, 其中 6 月单月出口继续保持高位运行, 为玻纤需求和去库提供良好支撑。

图83: 玻纤及其制品月度出口数量及当月同比



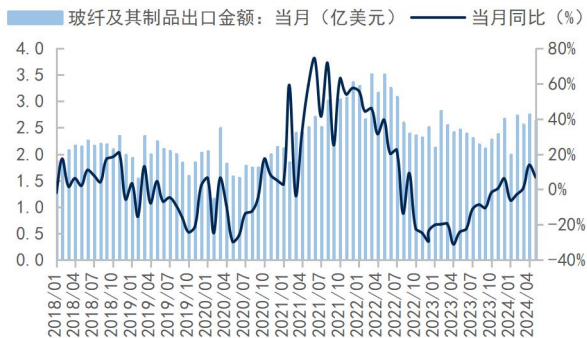
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图84: 玻纤及其制品月度出口数量同期比较 (万吨)



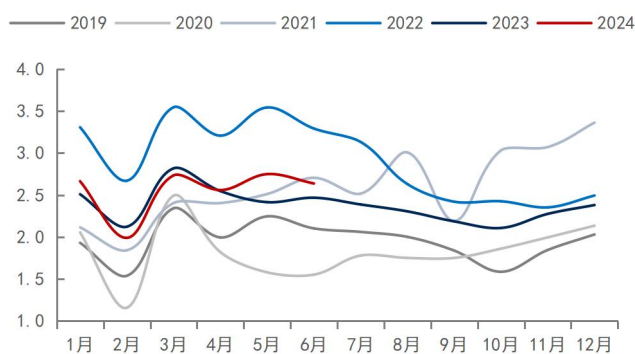
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图85: 玻纤及其制品月度出口金额及当月同比



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图86: 玻纤及其制品月度出口金额同期比较 (亿美元)



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

供给端来看，7月全国玻璃纤维池窑企业产线总条数120条（刨除僵尸产能8条），在产产线共计102条，月内巨石淮安2线10万吨产线点火，同时前期点火产线月内陆续达产，供应量有所增加，考虑到后续仍有部分产线Q3存点火预期，短期供应端仍存压力。

表2: 2023年以来玻纤产线变动情况

日期	企业	生产线	关停产能(万吨)	冷修产能(万吨)	点火产能(万吨)	产品	状态
2023/1/30	泰山玻纤	邹城4线			12	粗纱	复产点火
2023/2月底	台玻台嘉	成都1线			3	电子纱	复产点火
2023/3/30	重庆国际	F02线			6	粗纱	复产点火
2023/5/30	中国巨石	九江3线			20	粗纱	新建点火
2023/6/9	九鼎新材	聊城1线		7		粗纱	冷修停产
2023/8月底	重庆国际	F10线		12		粗纱	冷修停产
2023/9/4	邢台金牛	邢台2线		3		粗纱	冷修停产
2023/10/31	重庆国际	F13线			15	粗纱	新建点火
2023/11/7	内江华原	威远6线		5		粗纱	冷修停产
2023/11/15	重庆国际	F03线		6.5		粗纱	冷修停产
	2023合计			33.5	53	粗纱	
	2023合计				3	电子纱	
2024/1/16	山东玻纤	沂水6线			3	粗纱	新建点火
2024/1/16	山东玻纤	沂水7线			12	粗纱	新建点火
2024/1/20	泰山玻纤	邹城5线		5		电子纱	冷修停产
2024/1月底	台玻台嘉	成都1线		3		电子纱	热修
2024/1/31	山东玻纤	沂水4线		6		粗纱	冷修停产
2024/3/26	内蒙古天皓	一期			12	粗纱	新建点火
2024/3/31	四川玻纤	德阳1线		3		电子纱	冷修停产
2024/4/7	邢台金牛	2线		4		粗纱	冷修停产
2024/5/10	中国巨石	淮安1线			10	粗纱	新建点火
2024/5/22	昆山必成	3线			3.8	电子纱	复产点火
2024/6/19	四川玻纤	德阳1线			3	电子纱	复产点火
2024/7/26	中国巨石	淮安2线			10	粗纱	新建点火
	2024合计			10	47	粗纱	
	2024合计			11	6.8	电子纱	

资料来源：卓创资讯、公司公告、国信证券经济研究所整理

整体来看，传统淡季需求表现偏弱，叠加前期社库偏高和新点火产线陆续达产影响，生产端库存继续提升，但整体压力依旧可控，目前供给端仍有点火预期，但挺价意愿较强，预计短期价格维稳为主，随着淡季逐步结束，需求端汽车、风电、电子电器领域仍有较强向好预期，价格仍有修复空间；电子纱价格小涨后趋稳，当前下游需求支撑仍存，但随着部分复产产线逐步投产，供需紧俏度有所缓解，短期再次提涨动力相对有限，价格大概率稳定为主。

投资建议：低估值低持仓，关注政策落地和淡旺季逐步切换

今年以来，地产支持性政策频繁出台，但当前房地产市场仍处于调整阶段，基本面尚未出现明显改善，政策效果仍待持续释放。二十届三中全会和政治局会议定调房地产发展方向，随着政策指引持续明确，行业发展方向将更加清晰，下半年政策托底叠加高基数效应减弱影响，预计下行压力有望边际减弱。目前，建材板块整体仍处于底部缓慢修复阶段，短期政策持续落地有望带来一定催化，估值和持仓亦处于历史低位，建议关注低估值优质消费建材龙头**坚朗五金**、**北新建材**、**伟星新材**、**兔宝宝**、**东方雨虹**、**三棵树**，关注**科顺股份**；同时随着淡旺季逐步切换，需求存边际改善预期，关注

底部盈利预期有望改善的龙头标的，推荐海螺水泥、华新水泥、中国巨石、中材科技、旗滨集团；其他细分领域关注专业照明领域龙头企业海洋王、钢结构制造商龙头鸿路钢构。

风险提示

- (1) 政策落地效果低于预期；
- (2) 供给增加超预期；
- (3) 成本上涨超预期。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032