

九月信贷规模扩大，建材需求边际改善

投资要点

- **要闻点评：**央行10月11日发布金融统计数据报告，9月人民币贷款增加2.47万亿，同比增加8108亿；其中，住房贷款增加6503亿，中长期贷款增加3456亿。同时，9月处于行业旺季，建材工业景气度高于临界值，环比回升2.6点至103.6点。9月信贷规模的扩大体现了购房者消费预期的改善，加上近期“退税优惠”、“降息”等政策推动，建材行业市场需求在本轮地产组合政策支持周背景下，有望持续保持修复态势。
- **核心观点：****新材料板块：**推荐OCA胶国产替代龙头**斯迪克**；以及下游需求为新能源等高景气领域的**铂科新材**。**建材板块：**在地产基本面悲观预期见底，刺激政策密集发布后，竣工端建材市场有望率先回暖。我们建议关注前期调整较大、坏账计提较为充分的竣工端建材标的，如**坚朗五金**、**蒙娜丽莎**；以及前期估值回调较多的**旗滨集团**、**东方雨虹**。
- **装修建材：**9月30个重点城市商品房成交数据回暖，同比降幅连续5个月持续收窄，“保交楼”政策效应持续改善地产交易市场表现。在地产悲观预期充分释放情况下，地产政策密集发布，竣工端建材市场有望迎来基本面和估值的双修复。相关标的：**坚朗五金**、**蒙娜丽莎**、**北新建材**、**东方雨虹**、**伟星新材**。
- **水泥：**本周全国水泥价格有涨也有跌。从供给看，供应压力有上升趋势，上周水泥企业停产比例不高，主要基于库存情况安排；从需求看则表现不佳，北方降温以及雨水天气对施工和运输产生了较大的影响，本周全国水泥价格达到每吨387.1元(YoY-36.1%)，较上周降低0.5%，本周全国水泥开工率为51.2%(YoY+0.3%)，较上周降低11.7%。库存方面：最新水泥库容比为68.5%(YoY+49.0%)，较上周增长9.7%，熟料库容比为68.2%(YoY+39.5%)，较上周上涨3.2%。成本方面：燃料成本维持高位，前期对水泥价格有推动；10月以来，成本驱动作用减弱，更多的是需求端产生的压力。相关标的：**华新水泥**、**上峰水泥**。
- **玻璃：**本周浮法玻璃价格呈现稳中有涨的趋势，成交较节前一周略有放缓。截止到10月14日，全国浮法玻璃价格为84.0元/重量箱(YoY-32.7%)，较上周基本持平。库存方面：本周浮法玻璃库存较上周下降46.0万重量箱，达到6129.0万重量箱(YoY+70.7%)，较上周下降0.7%；目前浮法玻璃下游订单情况仍显一般，未来好转强度预期偏弱。本周国内光伏玻璃市场整体交投尚可，部分厂库存缓降，截止到10月14日，光伏玻璃最新价格为25.5元(YoY-13.2%)，较上周下降0.9%。从需求端看，部分省份装机项目启动带动了需求回升，且海外市场升温，短期存一定支撑。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价格走稳，多数厂的主流产品报价调整不大。截止到10月14日，全国无碱玻纤纱均价为每吨5027.3元(YoY-33.4%)，较上周下跌0.2%。电子纱市场供应量变动不大，从需求端看，下游深加工及终端市场整体需求支撑力度依旧有限，现阶段多按需采购为主。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)	9,712.98
流通市值(亿元)	9,004.36
行业市盈率TTM	11.3
沪深300市盈率TTM	11.3

相关研究

1. 建材&新材料行业周报(9.26-9.30)：节前购房政策密集发布，建材需求回暖可期(2022-10-11)
2. 建材&新材料行业周报(9.19-9.25)：“保交楼”拉动竣工回暖，装修建材需求有望率先恢复(2022-09-27)
3. 建材&新材料行业周报(9.12-9.18)：多政策促基建工作量落地，下半年建材需求或环比改善(2022-09-19)
4. 建材&新材料行业周报(9.5-9.11)：建材“十四五”实施意见发布，水泥行业明年实现碳达峰(2022-09-13)
5. 建材&新材料行业周报(8.29-9.4)：重点城二手房成交曙光初现，建材需求有望边际修复(2022-09-06)
6. 建材&新材料行业周报(8.15-8.22)：央行非对称下调LPR，稳地产供需政策加码(2022-08-23)

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

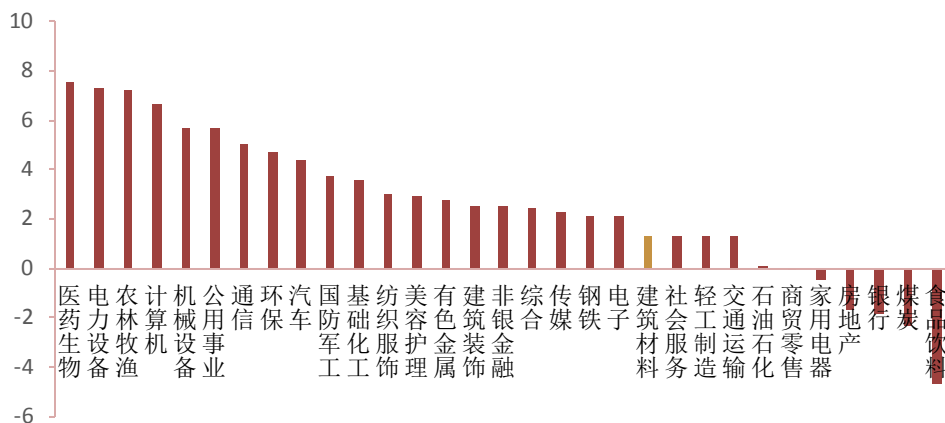
图 1：申万一级行业 5 日涨幅情况（%）	1
图 2：申万建材子行业指数涨幅情况（%）	1
图 3：沪深股通净持股比例排行（%）	2
图 4：沪（深）股通持股比例周度变动排行（%）	2
图 5：全国水泥（周度）平均价（元/吨）	3
图 6：全国水泥（月度）产量（吨）	3
图 7：全国水泥库容比	3
图 8：全国熟料库容比	3
图 9：全国平均粉磨开工率	3
图 10：华东水泥（周度）平均价（元/吨）	4
图 11：华东平均粉磨开工率	4
图 12：华东水泥库容比	4
图 13：华东熟料库容比	4
图 14：华南水泥（周度）平均价（元/吨）	5
图 15：华南平均粉磨开工率	5
图 16：华中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

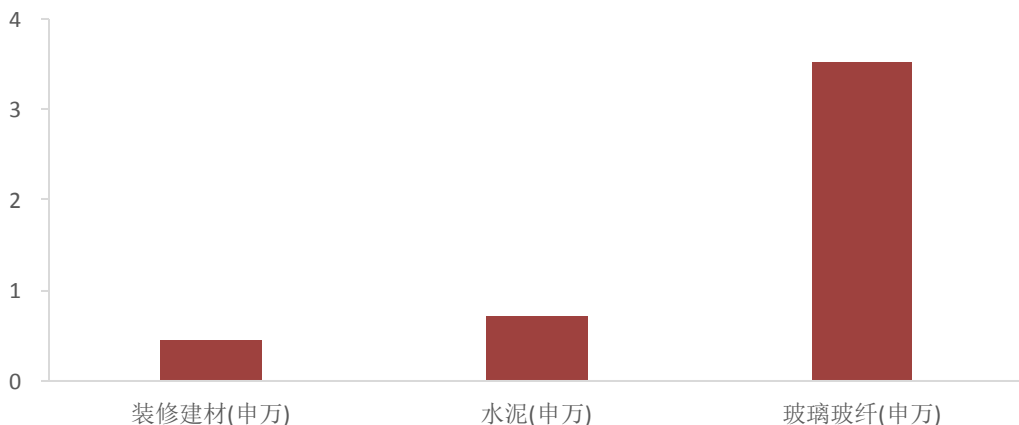
板块走势：本周建筑材料行业指数（申万一级）上涨 1.33%；建筑材料板块在涨跌幅排名第 4 位。分子块看，装修建材上涨 0.45%，水泥板块上涨 0.72%，玻璃纤维上涨 3.52%。个股方面，周涨幅居前的是正威新材(+11.12%)，东宏股份(+8.21%)，中材科技(+8.13%)；周跌幅居前的是公元股份(-17.52%)，宏和科技(-8.89%)，华新水泥(-4.36%)。

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

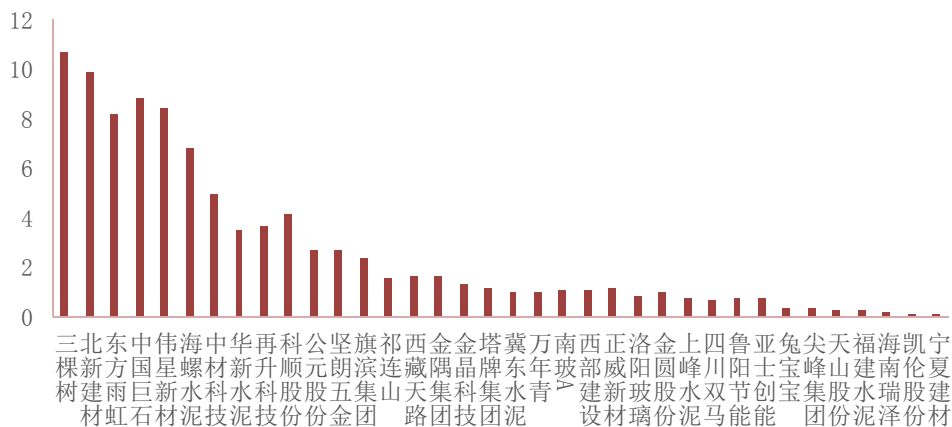
图 2：申万建材子行业指数涨幅情况 (%)



数据来源：Choice，西南证券整理

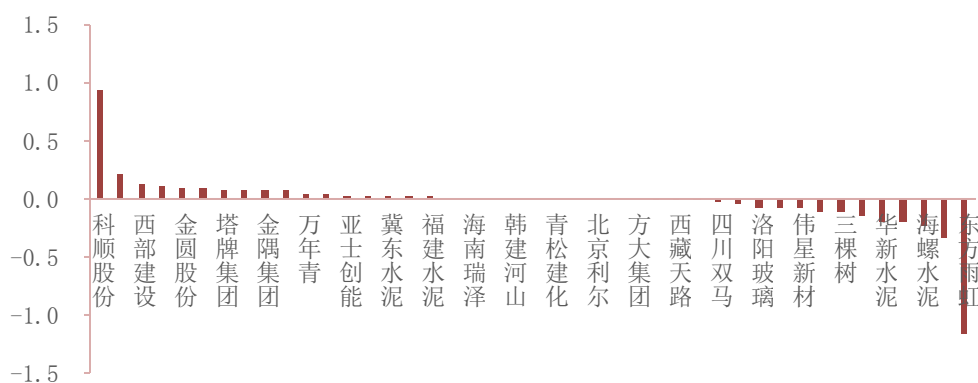
沪（深）股通持股变化：本周沪深股通增持前三的是科顺股份(+0.93%)，正威新材(+0.22%)，西部建设(+0.13%)；减持前三的是东方雨虹(-1.16%)，公元股份(-0.33%)，海螺水泥(-0.23%)。截至本周最后交易日，沪深股通净持股比例前三的是三棵树(10.69%)，北新建材(9.88%)，东方雨虹 (8.21%)。

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

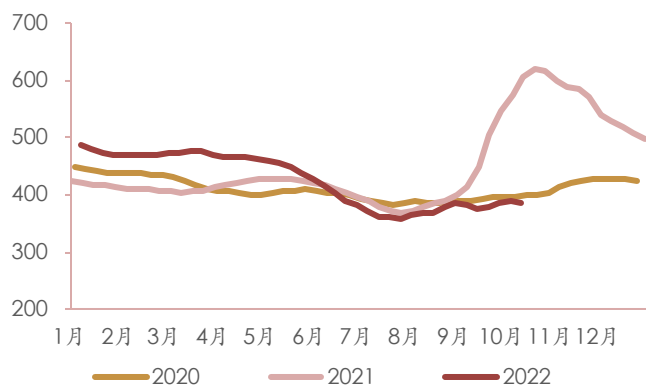
2 主要建筑材料市场表现

2.1 水泥

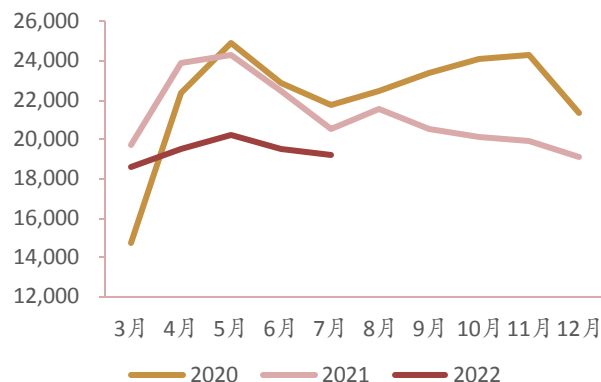
行业回顾：本周全国水泥价格有涨有跌，9 月底部分省份的涨价存在落实不到位情况。一、供给方面：国庆节期间开始水泥企业停产比例不高，主要基于库存情况安排，供应压力有上升趋势。二、需求则表现不佳，北方降温以及雨水天气，还有部分意外因素，对施工和运输影响较大。三、成本方面，燃料成本维持高位，前期对水泥价格有推动，但 10 月初以来，成本驱动作用减弱，需求端产生的压力比较明显。下周，需求提前衰退的迹象正在显现，虽然部分省份仍保持高比例错峰天数，但涨价信心不足，价格上涨过程中会存在反复。

全国总体情况：

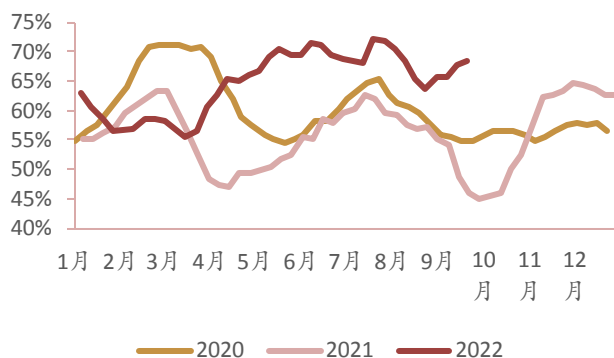
全国水泥价格表现出部分趋势的触底反弹现象,较前持续近3个月的连续下降有较小程度的回调。截止到10月14日,全国水泥价格达到每吨387.1元,和上周相比有所上升,同比下降0.5%;库存方面,全国水泥库容比和熟料库存比均有小程度回升,最新水泥库容比为68.5%,熟料库容比为68.3%,目前总体未表现出明显上升趋势;供给方面,全国平均粉磨开工率较上周下降,截止本周开工率为51.2%。

图 5: 全国水泥(周度)平均价(元/吨)


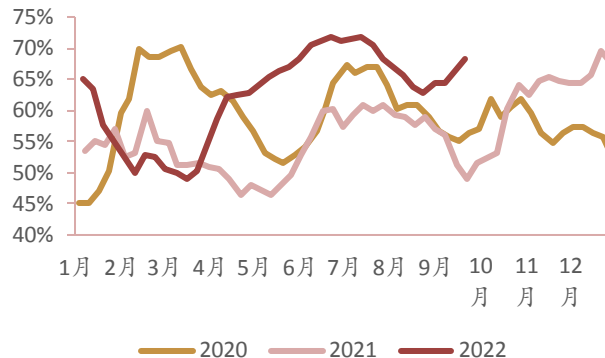
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 6: 全国水泥(月度)产量(吨)


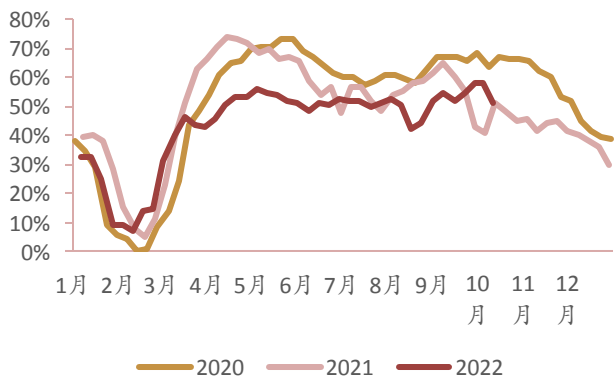
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 7: 全国水泥库容比


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 8: 全国熟料库容比


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

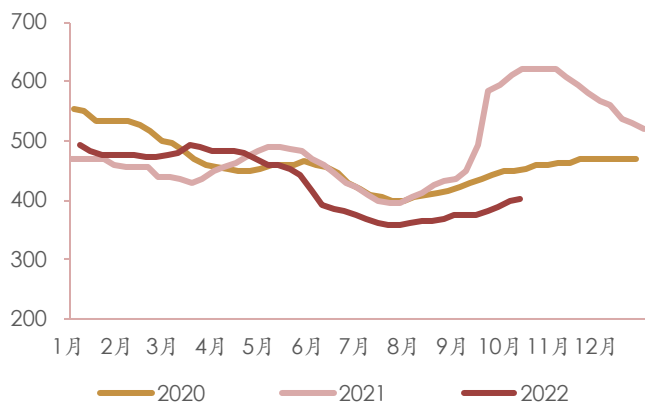
图 9: 全国平均粉磨开工率


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

华东区域

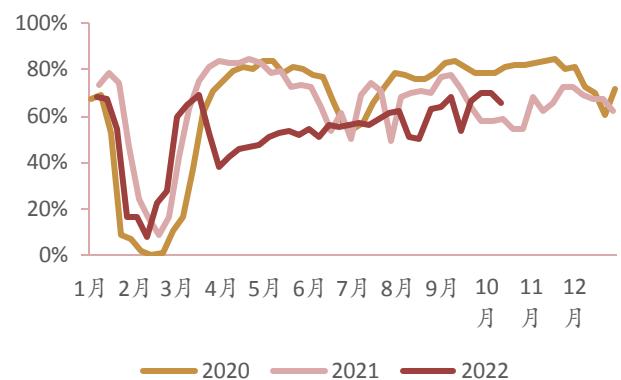
本周华东区域水泥价格呈现小幅上升趋势,在历经近3个月的连续下降后8月开始回调,截止到10月14日,华东区域水泥均价为每吨402.3元;库存方面,华东区域水泥库容比同比呈现下降趋势,熟料库存比较同比呈现上升趋势,华东区域最新的水泥库容比为60.7%,熟料库容比62.5%;供给方面,截至本周末,华东平均粉磨开工率较上周小幅下降,达到65.4%。

图 10: 华东水泥(周度)平均价(元/吨)



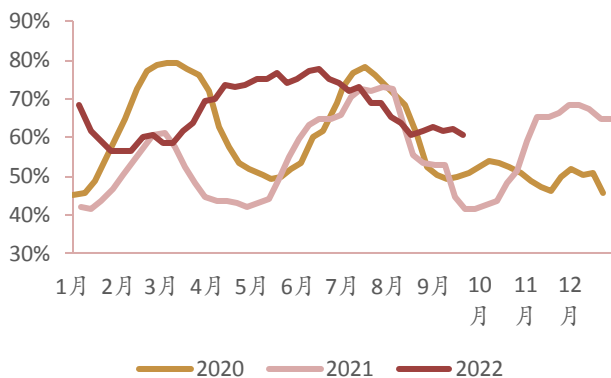
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 11: 华东平均粉磨开工率



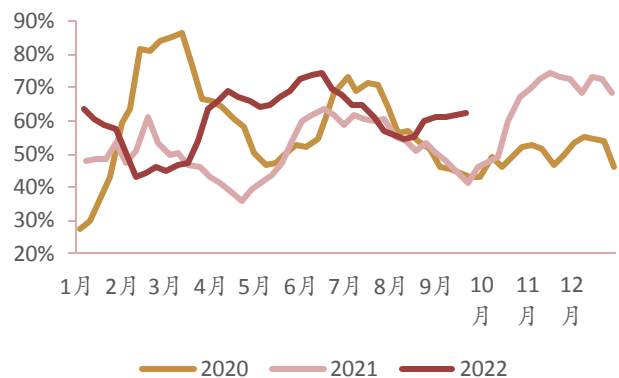
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

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

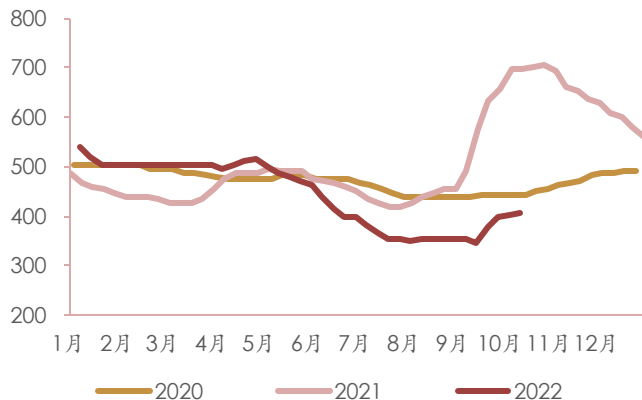


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

华南区域

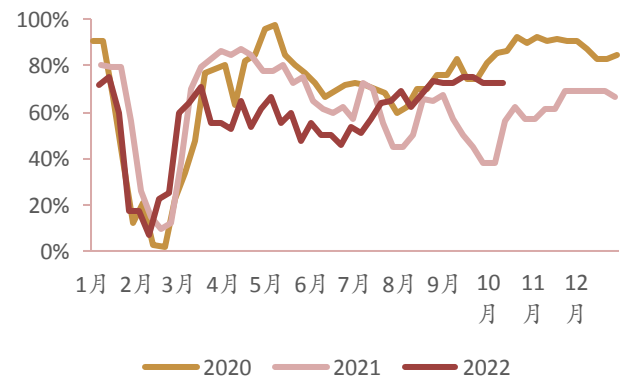
本周华南区域水泥价格继三周触底反弹回落后再次上升,截止到10月14日,华南区域水泥均价为每吨407.3元;供给方面,华南平均粉磨开工率从7月开始呈现波动上升趋势,本周与上周持平,仍为73.0%。

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

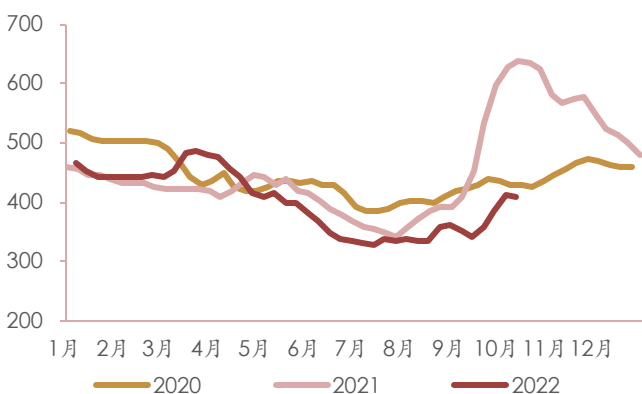


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

华中区域

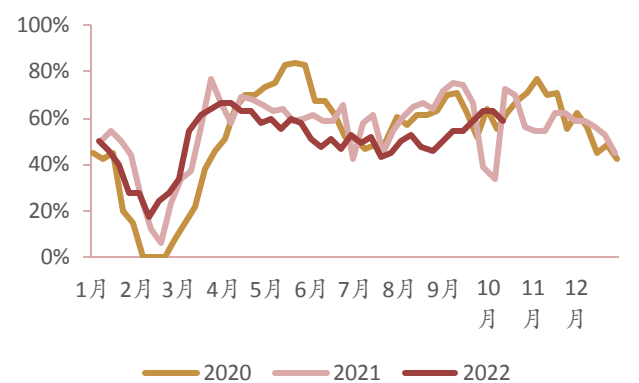
本周华中区域水泥价格较上周下降，但目前总体呈现波动态势，截止到 10 月 14 日，华中区域水泥均价为每吨 409 元；供给方面，截至本周，华中平均粉磨开工率同比下降，但其总体走势仍保持自 6 月以来在 50% 左右的波动，目前华中区域最新粉磨开工率为 59.2%。

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

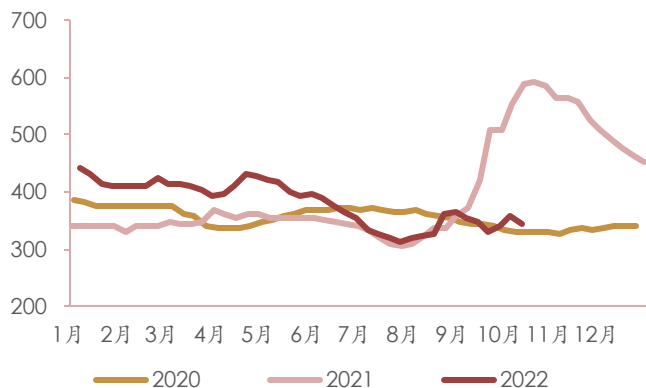


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

西南区域

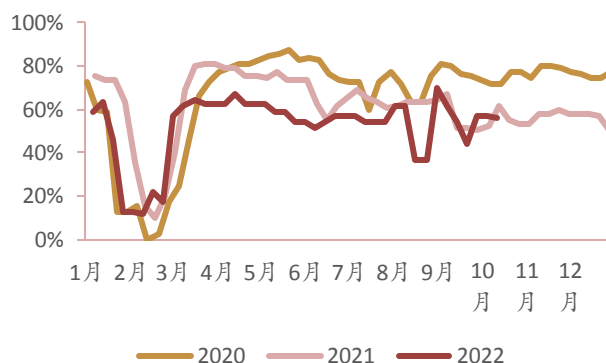
本周西南区域水泥价格走势较上周小幅回落，截止到 10 月 14 日，西南区域水泥均价为 344.8 元；库存方面，西南区域水泥库容比以及熟料库存比同比均有所上升，最新水泥库容比为 73.8%，最新熟料库存比为 77.5%；供给方面，本周西南平均粉磨开工率为 56.3%，较上周小幅下降。

图 18: 西南水泥(周度)平均价(元/吨)



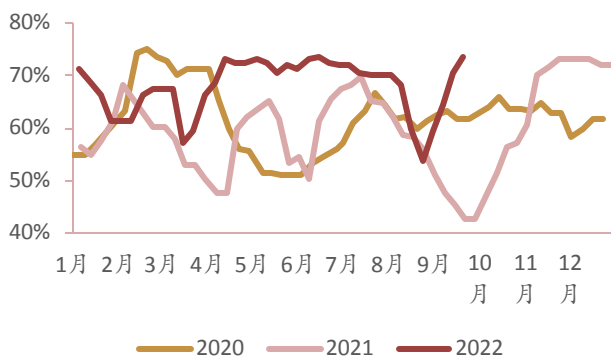
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 19: 西南平均粉磨开工率



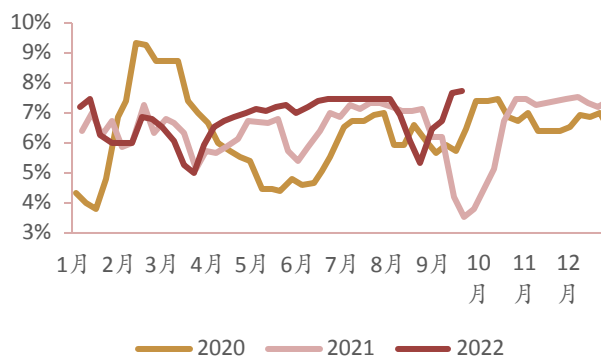
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 20: 西南水泥库容比



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 21: 西南熟料库容比

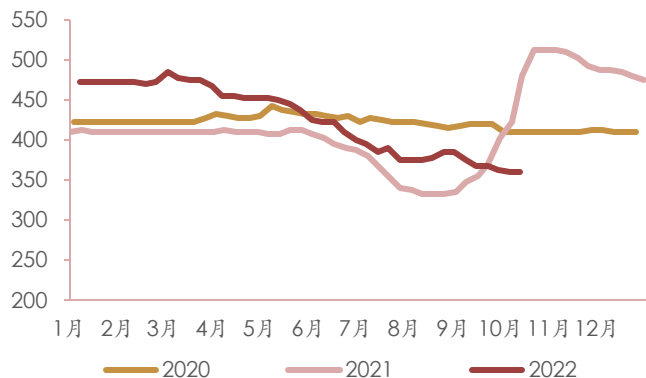


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

西北区域

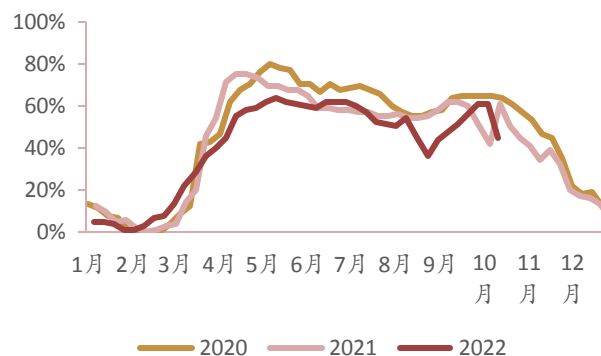
本周西北区域水泥价格亦呈现与全国类似的走势, 在历经近 3 个月的连续下降后出现小幅度回调, 本周数据较上周小幅上升, 截止到 10 月 14 日, 西北区域水泥价格为 361.0 元。其中, 库存方面, 西北区域最新水泥库容比为 72.0%, 最新熟料库存比 74.5%; 供给方面, 截至本周, 西北平均粉磨开工率呈现下降趋势, 西北区域最新的粉磨开工率为 56.3%。

图 22: 西北水泥(周度)平均价(元/吨)



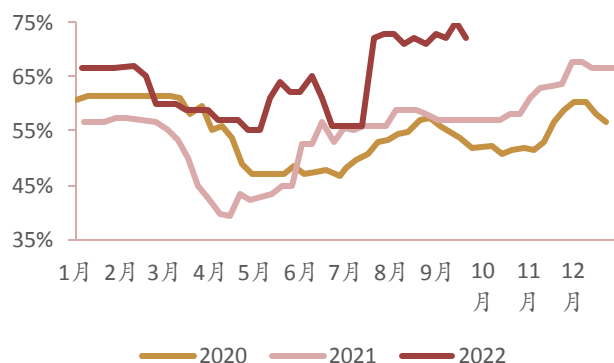
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 23: 西北平均粉磨开工率



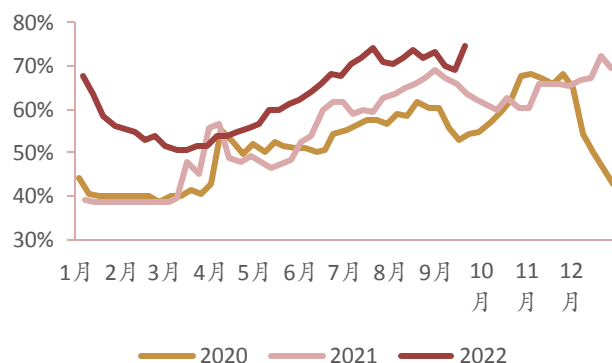
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 24: 西北水泥库容比



数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 25: 西北熟料库容比

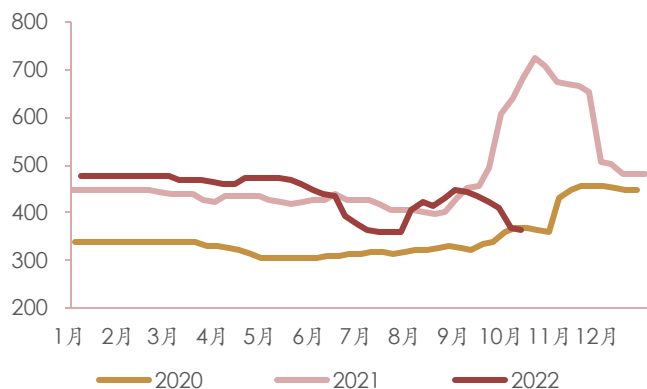


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

东北区域

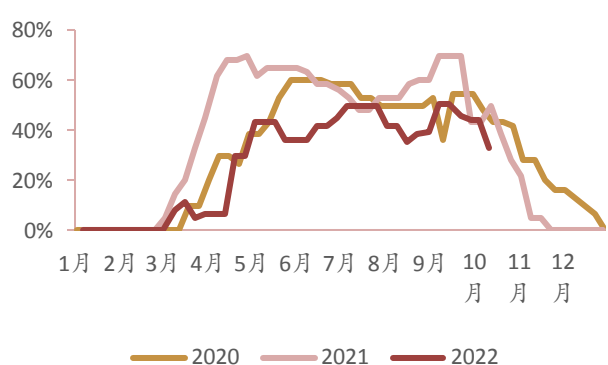
东北区域水泥价格达到 363.3 元/吨, 延续上周下降趋势。库存方面, 东北区域水泥库容比较同比呈现上升趋势, 最新库容比为 70.0%。熟料库容比同比略有上升, 东北区域最新熟料库容比为 68.3%; 供给方面, 本周东北平均粉磨开工率较上周下降, 下降至 33.3%。

图 26: 东北水泥(周度)平均价(元/吨)



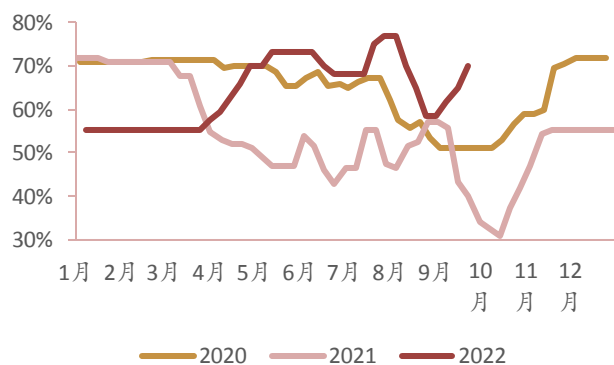
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 27: 东北平均粉磨开工率



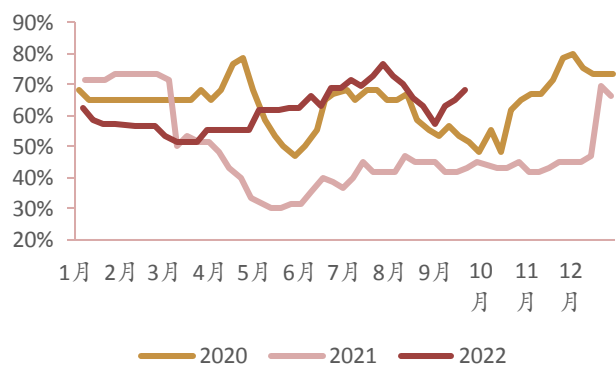
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

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

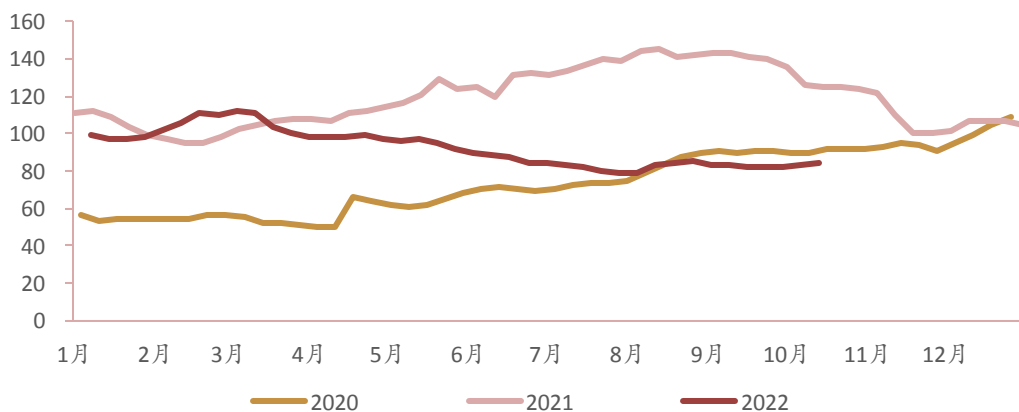
2.2 浮法玻璃

行业回顾：本周浮法玻璃价格稳中有涨，成交较节前一周略有放缓。4日起多地成交好转，价格小幅提涨，但加工厂持有一定货源量，持续补货动力不足，近日成交再次放缓。目前下游订单情况仍显一般，未来好转强度预期偏弱，浮法厂存降库需求，预计中长线市场偏弱，短期市场运行尚可，价格多走稳。

浮法玻璃价格

本周浮法玻璃价格和上周持平，截止到10月14日，最新价格为84.0元/重量箱。

图 30：浮法玻璃全国均价走势（元/重量箱）

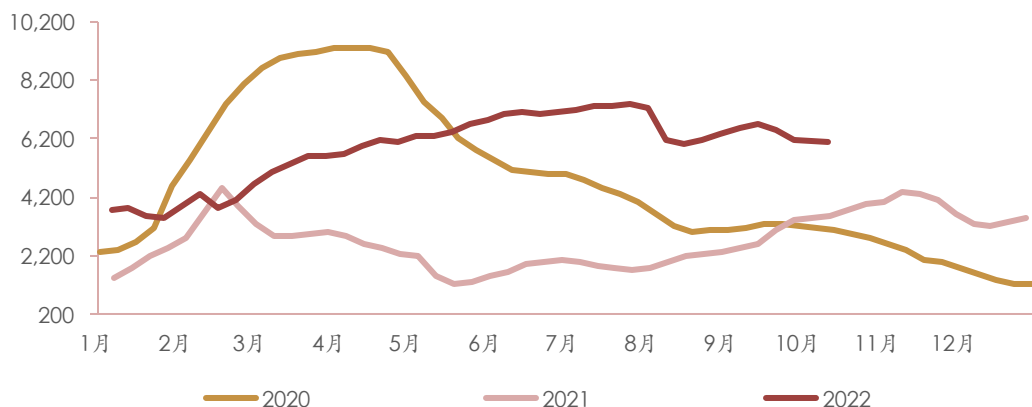


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

浮法玻璃全国库存本周较上周小幅下降 46.0 万重量箱，下降至 6129.0 万重量箱。

图 31：浮法玻璃全国库存走势（万重量箱）

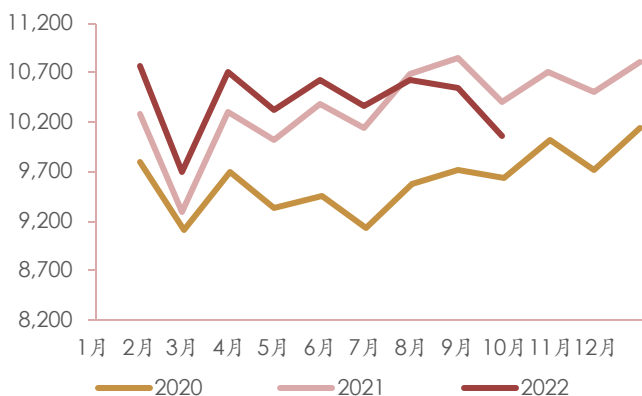


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

产能产量

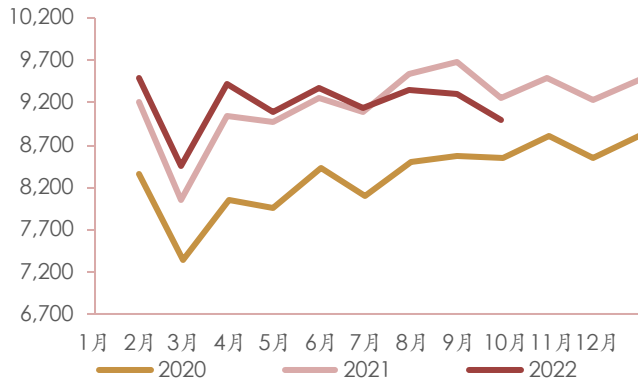
从浮法玻璃月度产能数据来看，9月较8月小幅下降；从浮法玻璃月度产量数据来看，9月较8月呈现下降趋势。但两者总体呈现波动趋势，且上半年变动趋势近三年几乎一致，总体数据高于2020年和2021年同期。

图 32：中国浮法玻璃月度行业产能（万重量箱）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

图 33：中国浮法玻璃月度行业产量（万重量箱）

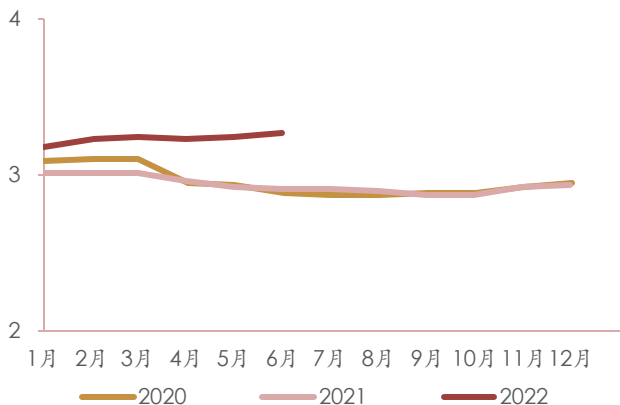


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

成本情况

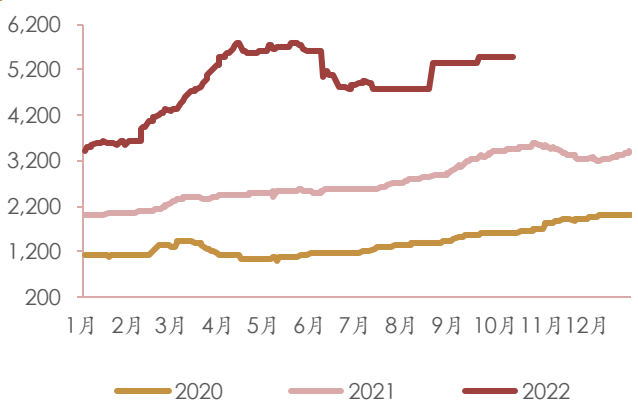
工业天然气价格 2022 年以来总体呈现波动趋势，7 月较上个月略有上升，7 月最新价格为每立方米 3.3 元。3#石油焦均价本周较上周先上升后下降，最新价格为每吨 5474.3 元。纯碱期货价格本周总体呈现上升趋势，最新纯碱期货价格为每吨 2486.0 元。

图 34：工业天然气价格走势（元/立方米）



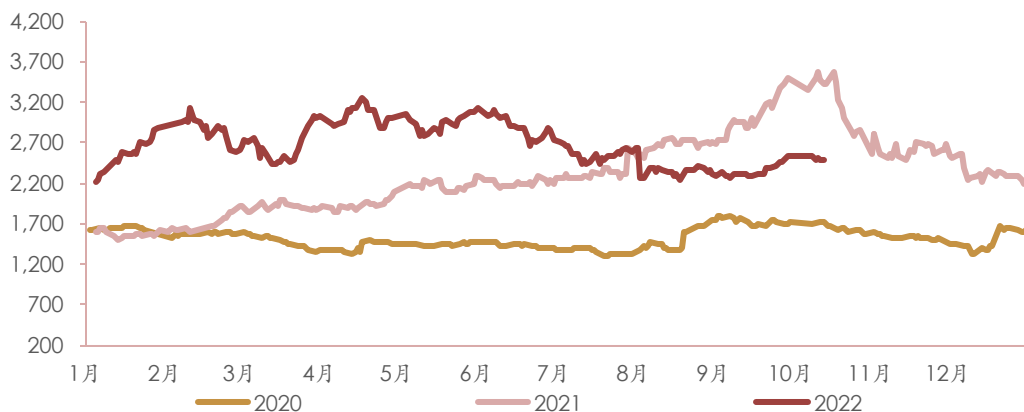
数据来源：CEIC，西南证券整理

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：Wind，西南证券整理

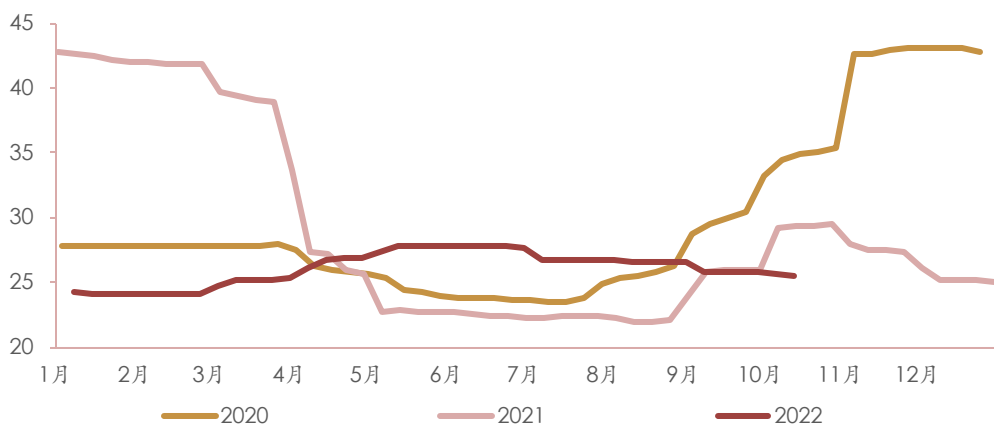
2.3 光伏玻璃

行业回顾：本周国内光伏玻璃市场交投尚可，部分厂库存缓降。目前多数玻璃厂家订单跟进尚可，出货暂无压力。而受电池片价格上涨影响，部分组件企业开工有所缩减，局部订单略有减量，具体影响程度仍需观察。需求端来看，部分省份装机项目启动，需求向好，加之海外市场升温，短期存一定支撑。供应端来看，月内部分新产线有点火计划，加之前期点火产线临近达产，供应仍有增量。成本端来看，近期天然气价格上涨，玻璃成本压力稍增，加之部分成交存商谈空间，利润空间继续压缩。整体来看，目前光伏玻璃市场供需矛盾延续，阶段性需求支撑下，市场稳中略偏强运行。

价格

3.2mm 光伏玻璃出厂均价本周价格较上周小幅下降。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 10 月 14 日，最新价格为 25.5 元。

图 37：3.2mm 光伏玻璃出厂均价（元/吨）

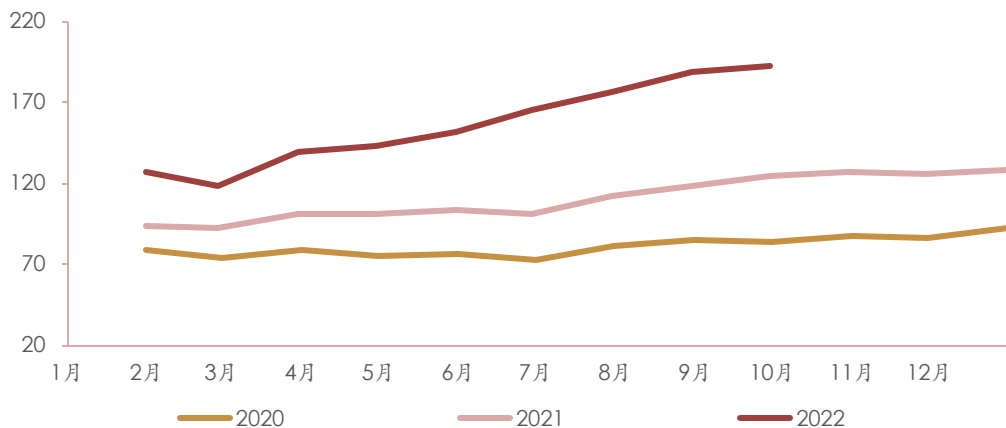


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

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 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 9 月 30 日，光伏玻璃产能日容量为 192.0 万吨。

图 38：光伏玻璃产能日熔量（万吨/月）

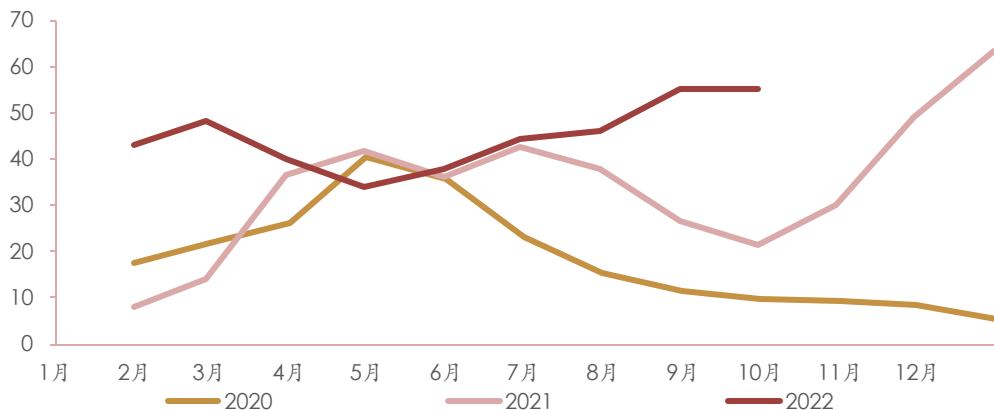


数据来源：卓创资讯，西南证券整理

库存

就光伏玻璃库存数据来看，本周较上周基本持平，自今年 5 月以来，该数量已经连续上涨四个月，且近期上升速度有加趋势。截止到 9 月 30 日，光伏玻璃库存为 55.3 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

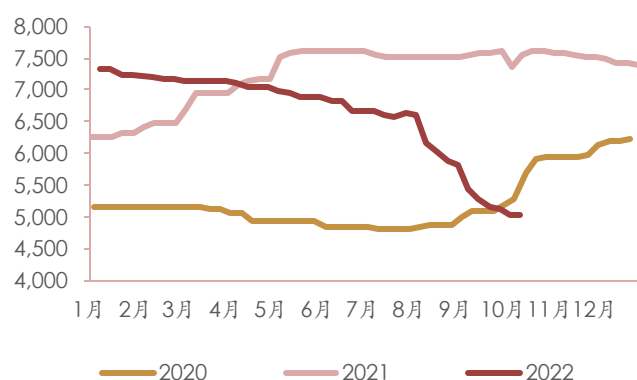
行业回顾：本周无碱池窑粗纱市场价格基本走稳，多数厂主流产品价格暂报稳，个别厂个别产品（合股）价格稍有调整。节后近期市场走货稍有回暖，加之成本支撑下，多数厂挺价意愿较强，中下游适当提货备货，多数贸易商存抄底操作，近期国内主要大

厂主流产品货源趋于紧俏,加之风电市场需求量有所回暖,整体粗纱市场产销表现尚可。现阶段国内电子纱供应端变动不大;需求端,下游深加工及终端市场整体需求支撑力度依旧有限,现阶段多按需采购为主,但短期来看,国内主要池窑厂前期促量出货后,整体下游电子布库存较少,短期电子纱多自用织布为主,整体电子纱外销量较小,加之成本端存压力,各池窑厂节后价格有所调账,涨幅 300-500 元/吨不等。

全国及各品类价格

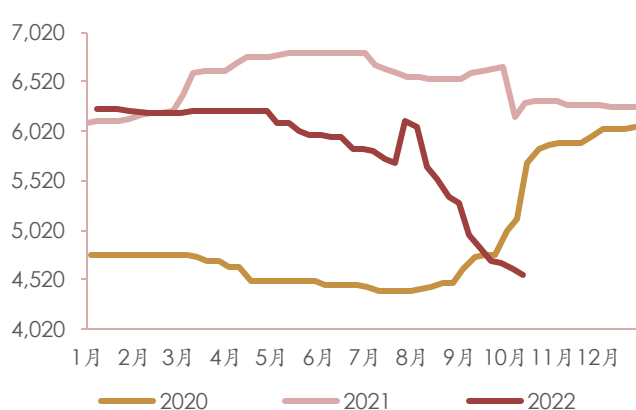
全国无碱玻纤纱均价本周较上周有所下降,2022 年以来该价格总体呈现下降趋势。截止到 10 月 14 日,全国无碱玻纤纱均价为每吨 5027.3 元,本周下降趋势延续,同比下降 0.2%。缠绕直接纱均价本周较上周持续下降,达到 2022 年以来最小值。短切纱均价与上周持平。本周合股纱均价数据较上周有所下降,是继 8 月初小高峰后连续下降的第十周。风电纱均价数据本周较上周略有下降,前期均保持 7000 元/吨。本周电子纱均价较上周小幅上升。

图 40: 全国无碱玻纤纱均价 (元/吨)



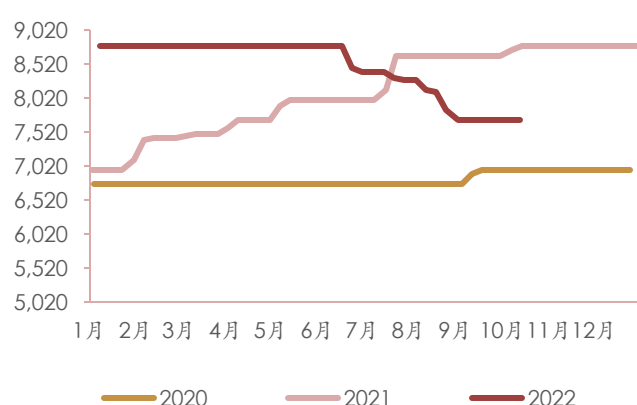
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 41: 缠绕直接纱均价 (元/吨)



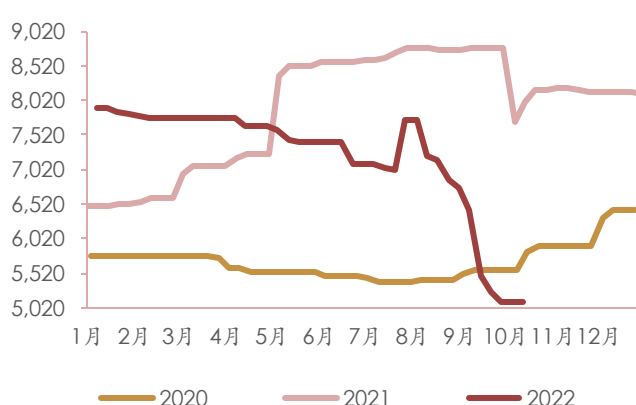
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 42: 短切纱均价 (元/吨)



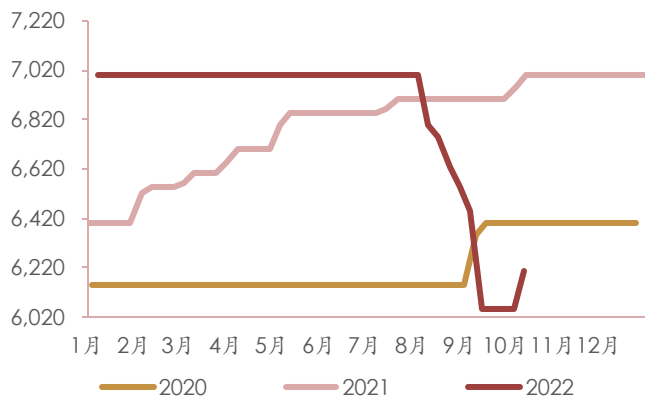
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

图 43: 合股纱均价 (元/吨)



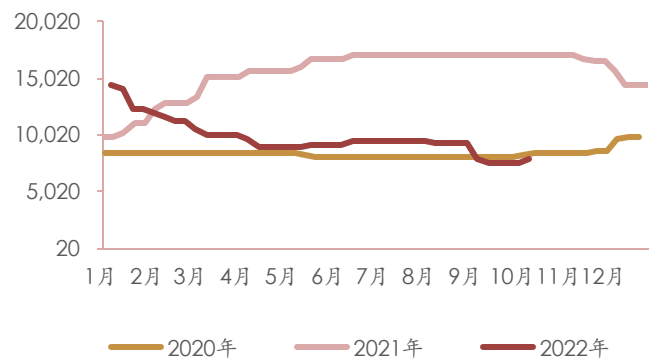
数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

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)

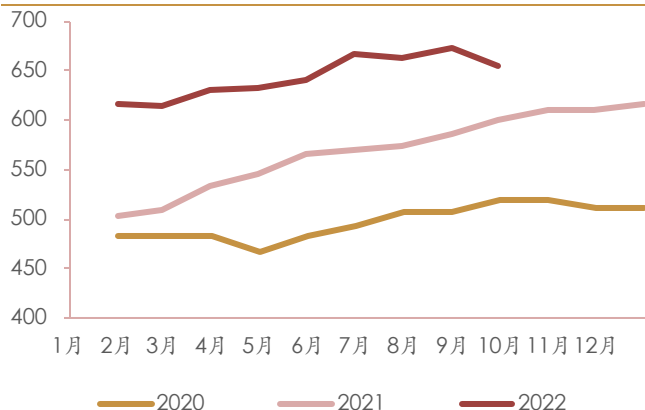


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

产能

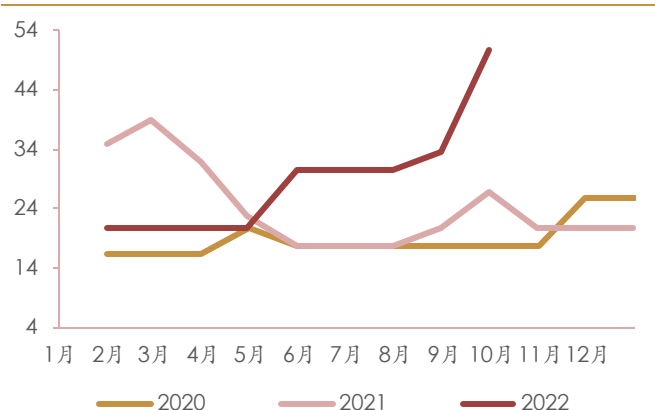
从玻纤在产产能数据来看, 9 月数据较 8 月略有下降, 但本年度数据均显著高于 2020 年和 2021 年同期, 9 月最新在产产能为 655.0 万吨。从玻纤冷修产能数据来看, 9 月数据较 8 月数据略有上升, 并达到 2022 年峰值, 9 月最新冷修产能为 50.6 万吨。

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)

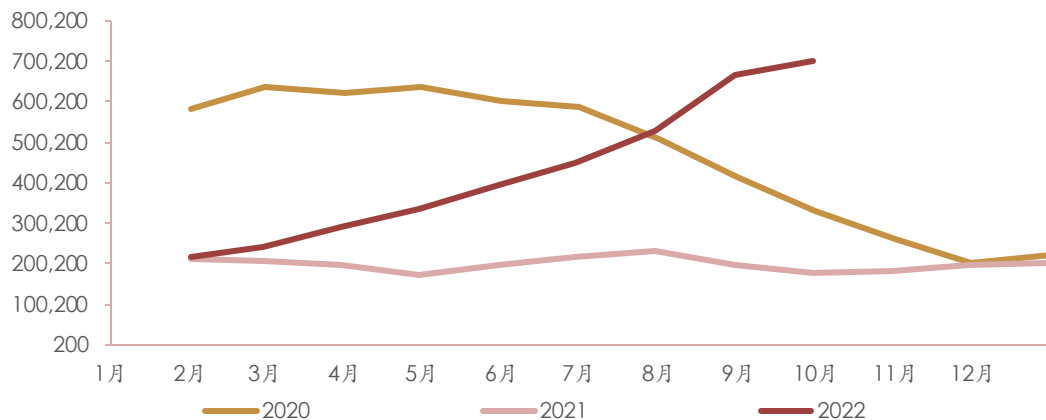


数据来源: 卓创资讯, 西南证券整理

库存

从玻璃纤维库存月度数据来看, 9 月较 8 月有小幅上升, 且本年数据一直保持上升状态。9 月玻璃纤维最新库存为 70.0 万吨。

图 48：玻璃纤维（月度）库存（吨）



数据来源：卓创资讯，西南证券整理

3 风险提示

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

分析师承诺

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

投资评级说明

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
	高宇乐	销售经理	13263312271	13263312271	gylyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrlyf@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	zymf@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	郑龔	广州销售负责人、销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyx@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	cyrlyf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn