

建筑材料

研发费用抵扣影响较小，错峰仍将严格

本周建材行业上涨 **5.04%**，超额收益 **0.72%**，资金净流入 **8.34** 亿元。

【水泥玻璃周数据】

水泥山东连涨两周累计 **40** 元/吨，得益于此前停窑 **20** 天。全国水泥均价 **413** 元/吨，周环比+2 元/吨，上涨地区主要是山东、重庆和陕西，以及皖北、苏北、湘北和黔南等地，幅度 **10-50** 元/吨；全国水泥库容比 **54.2%**，周环比-0.37%，其中长江流域库容比 **45.3%**，周环比+1.54%，两广地区 **57.8%**，周环比+1.67%，泛京津冀库容比 **49.9%**，周环比-0.83%。

限产和复产博弈，玻璃价格高位波动。全国白玻均价 **1673** 元/吨，周环比-4 元/吨。库存 **3062** 万箱，周环比+41 万箱。

【周观点】建材行业盈利能力强，研发费用抵扣对净利润影响较小，具体测算见后页。我们预计今年水泥错峰将继续遵循工信部 **2016 年 351** 号文要求，但在限产强度上或由各省根据环境质量自主决定。未来供给收缩的边际潜力较小，在政策放松地产之前，需求仍将缓慢下滑，而低库存和限产的碎片化，价格长期高位波动的概率较大。业绩稳定加上高分红，华东水泥的价值属性凸显，继续看好海螺水泥、华新水泥等。

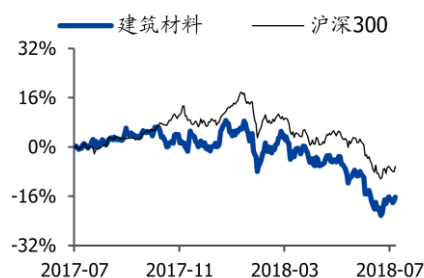
基建是投资下行期的一抹亮光，看好受基建影响较大的冀东水泥、祁连山、天山股份等。

长期来看，建材各细分行业龙头增长较为确定。继续推荐北新建材、伟星新材、旗滨集团、中国巨石、兔宝宝、帝欧家居、东方雨虹、三棵树等龙头公司。关注凯伦股份、雄塑科技、惠达卫浴等。

风险提示：宏观政策反复；汇率大幅贬值。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号: S0680518030009

邮箱: huangshitao@gszq.com

分析师 房大磊

执业证书编号: S0680518010005

邮箱: fangdalei@gszq.com

相关研究

- 1、《旺季开启涨价，短期或有反弹》2018-09-16
- 2、《景气小幅向上，价值属性凸显》2018-09-09
- 3、《供给侧和基建受益品种具有相对收益》2018-09-02

重点标的

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600585	海螺水泥	2.99	4.90	4.90	5.00	12.3	7.5	7.5	7.3
600801	华新水泥	1.39	2.67	2.67	2.70	13.8	7.2	7.2	7.1
601636	旗滨集团	0.45	0.67	0.67	0.74	9.3	6.2	6.2	5.6
000786	北新建材	1.39	1.78	2.29	2.74	11.9	9.3	7.2	6.1
002043	兔宝宝	0.44	0.55	0.66	0.79	15.9	12.7	10.6	8.8
002798	帝欧家居	0.41	1.62	2.27	3.04	70.4	17.8	12.7	9.5
600176	中国巨石	0.74	1.00	1.00	1.20	13.9	10.3	10.3	8.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所



细分行业观点

1、短期价格将高位震荡。全国水泥均价 413 元/吨，周环比+2 元/吨。本周全国水泥市场价格继续走高，环比涨幅+0.9%。价格上涨地区主要是山东、重庆和陕西，以及皖北、苏北、湘北和黔南等地，幅度 10-50 元/吨；福建价格小幅回落 10 元/吨。9 月中旬，国内部分地区受台风、降雨影响，下游需求阶段性减弱，因库存相对偏低，价格多延续上行态势，个别地区沿海地区如福建出现小幅回落。预计后期随着雨水天气减少，下游需求将会恢复，水泥价格稳中有升趋势不变。**中期来看，2018 年景气维持高位，需求经过 1 季度的失速之后，已经快速回升，上半年微幅下滑，全年预计基本持平。**地产建安投资持续下滑，但基建，尤其是城市群建设和农村扶贫拉动水泥需求；供给层面整体还是持续收紧，即使有松动也是个别区域暂时性的。从区域来看，看好华东、华南需求有增量，竞争格局较好，库存低位运行，价格上涨弹性大。长期来看，2020 年之前需求缓慢下降，供给侧改革推动水泥行业集中度继续提升，产能利用率维持高位，盈利中枢较过去抬升而波动性下降，高 ROE、高现金流和高分红价值属性凸显，水泥股的估值水平将得到提升，尤其是龙头企业。看好基建稳增长，继续推荐冀东水泥、祁连山、海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、万年青。

2、限产和复产博弈，价格高位波动。本周末全国白玻均价 1673 元/吨，周环比-4 元/吨，年同比+90 元/吨。周末浮法玻璃产能利用率为 72.04%；根据玻璃期货网数据统计，周末行业库存 3062 万重箱，周环比+41 万重箱，年同比-91 万重箱。在传统的销售旺季金九银十的走势过程中，今年的玻璃现货市场整体要弱于前年和去年同期水平。一方面是目前国内房地产建筑装饰装修市场需求间不及预期，部分出口的玻璃原片（颜色玻璃和镀膜玻璃）、深加工产品受到贸易战造成的部分国家汇率大幅度变化所导致的需求减弱；另一方面是今年以来供给端综合能力增加，虽然部分北方地区八月份集中停产 3 条生产线，但全国供给总量是增加的。9 月份以后部分北方地区厂家在旺季削减之前的库存，由于价格优惠幅度比较大，影响了正常价格产品的销售，也对本地和周边市场原有的价格体系造成一定的影响。**中期来看，**由于当前盈利情况较好，冷修生产线复产加速，未来“僵尸”产能激活对行业冲击仍存不确定性，**短期或有产能缺口**，沙河区域环保趋严，沙河玻璃产能有望收缩 20%，带动全国产能收缩 2.5%左右。**成本端，**当前全国重质纯碱均价约 1829 元/吨，前期纯碱厂家集中冷修接近尾声，预计短期价格趋稳；**而需求端，**从部分龙头 17 年年报来看，18 年竣工指引均大幅增长，考虑本轮地产景气周期从 16 年初开始，按照 2-3 年的建设周期去测算，18 年或是房地产竣工大年，对玻璃需求提供支撑；**出口端：**目前玻璃需求除了国内市场之外，还有一部分出口需求。从 17 年下半年开始，随着人民币升值，出口增速出现负增长，18 年前 6 月份累计增速下降 19.4%。从近三年数据来看，国内平板玻璃出口比例的中枢在 15%左右，国外需求仍是个不可忽视的市场。**整体来看中期玻璃景气度有望维持高位震荡。重点推荐旗滨集团（快速拓展下游深加工），关注金晶科技、南玻 A。**

3、粗纱主流厂家出货良好，库存持续低位运行，短期价格稳定。现阶段，国内玻璃纤维下游市场需求较前期略有减少，虽合股纱类产品货源相对紧俏，但整体走货略放缓，近日厂家各型号无碱粗纱价格暂时维稳。目前，主要产品 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流价格在 5000-5100 元/吨不等；厂家电子纱 G75 发货量平稳，厂家电子纱 G75 报价暂稳，主流价格维持在 13000 元/吨左右，不同客户价格略有差别，大客户可优惠。目前下游电子布价格走低至 5.2-5.5 元/米。**我们认为，**18 年风电复苏迹象明显，新能源汽车快速增长带动热塑等汽车轻量化材料的高增长，以及欧美地区基建的刺激，玻纤的整体需求稳步增长，随着中美贸易摩擦缓和，未来贸易战的影响或降低；而环保趋严加速落后产能的淘汰，整体供需格局改善，中长期价格仍存上涨预期。其次，随着玻纤的性价比提升，下游应用领域也在不断拓展，**行业周期性减弱，成长性凸显**，同时钢铁等竞争产品价格上涨，有利于玻纤提升渗透率，行业成长性十足，龙头企业有望进入量价齐升周期。重点推荐中国巨石、中材科技，关注长海股份。

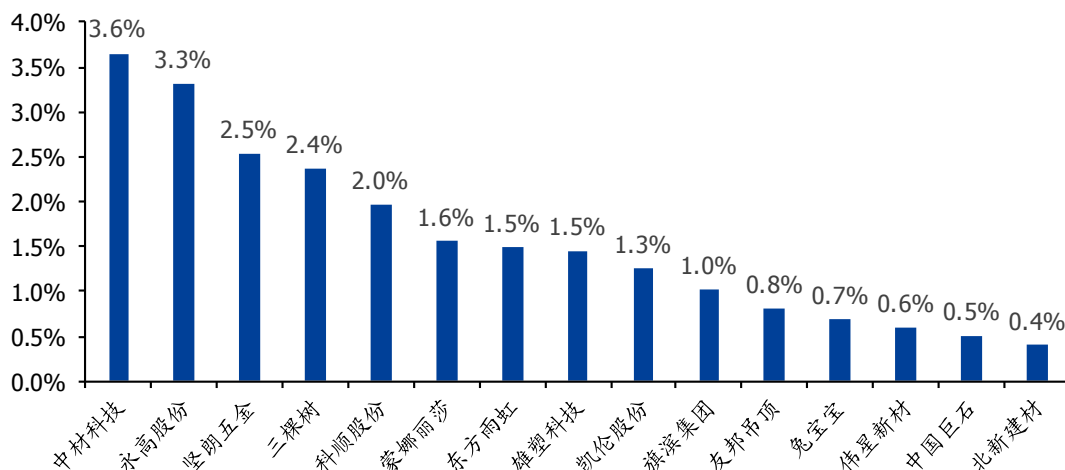
4、装修建材：看好龙头白马，布局优质成长。1）从中报表现来看，消费建材板块受到地产需求下行影响，整体收入端增速环比有所回落，但多数公司收入增速依然强劲，龙头公司集中度提升逻辑持续；从结构上来看，以工程业务为主导的企业整体增速高于零售业务主导的企业，在精装修趋势叠加地产商集中度跳增之下，地产商战略集采模式带来了工程端业务放量，此前布局 B 端且具备扩表能力的公司收入放量增长明显，但对地产客户相对的议价能力依然没有好转（价格传导和资金账期）；以经销零售为主导的企业，虽整体增速受影响明显，但现金流和价格传导表现较好。**2）2018 年前 8 月地产销售面积同增 4%，8 月单月销售面积增长 2.4%，增速重回下降态势；前 8 月建筑及装潢材料零售额同增 7.7%，8 月单月同比增长 7.9%，增速环比有所回升。**当前微观层面来看，从多家消费建材公司交流反馈来看，零售端增速依然承压。此前政治局会议强调地产调控方向不变，同时指出加大基建补短板力度、实施乡村振兴战略等，我们预计城市群建设、农村扶贫等有望成为重点基建领域，预计对防水材料、塑料管材等建材品类有需求拉动。**短期来看，**目前具备成长属性的消费建材龙头白马估值普遍处于历史合理估值区间的下限水平，而地产下行预期预计仍会对板块估值带来影响；成本端来看，上游原料采购成本仍保持相对高位，在价格传导有所滞后之下，预计对部分企业盈利或形成压力，关注部分细分行业调价进展情况以及地产直销客户资金回款变化情况。**中长期来看，我们认为产业资源向龙头公司集聚的态势继续强化，龙**

头集中的逻辑持续演绎。目前多数装修建材细分行业龙头市占率仍然较低，“大行业、小公司”的特征依然明显，龙头公司凭借品牌、渠道、资金等综合竞争优势持续扩大市场份额；看好消费建材龙头企业集中度持续提升的逻辑，重点推荐北新建材、伟星新材、东方雨虹等。3）考虑增长和估值，关注优质高成长、估值性价比高的个股品种，重点推荐帝欧家居（地产大客户拓展增量，规模效应+产品结构升级增利，业绩增长强劲），同时建议关注业绩高增长、估值合理、资产负债表优良的次新个股，如凯伦股份、雄塑科技等。

5、我们以 2017 年各公司披露经营数据为基础，测算了非水泥建材公司受研发费用抵扣的影响（水泥公司盈利能力强，且研发费用普遍较低）。

非水泥建材公司的研发抵扣影响

非水泥建材公司的研发抵扣影响



资料来源: wind、国盛证券研究所

重点标的	股票代码	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
海螺水泥	600585	2.99	4.90	4.90	5.00	12.3	7.5	7.5	7.3
华新水泥	600801	1.39	2.67	2.67	2.70	13.8	7.2	7.2	7.1
旗滨集团	601636	0.45	0.67	0.67	0.74	9.3	6.2	6.2	5.6
北新建材	000786	1.39	1.78	2.29	2.74	11.9	9.3	7.2	6.1
兔宝宝	002043	0.44	0.55	0.66	0.79	15.9	12.7	10.6	8.8
帝欧家居	002798	0.41	1.62	2.27	3.04	70.4	17.8	12.7	9.5
万年青	000789	0.75	1.55	1.55	1.60	15.6	7.6	7.6	7.3
上峰水泥	000672	1.14	1.84	1.84	1.95	7.7	4.8	4.8	4.5
伟星新材	002372	0.83	0.77	0.94	1.12	17.5	18.8	15.4	12.9
东方雨虹	002271	1.40	1.75	2.20	2.91	10.7	8.6	6.8	5.2
康欣新材	600076	0.45	0.55	0.66	0.77	10.2	8.3	6.9	5.9
中国巨石	600176	0.74	1.00	1.00	1.20	13.9	10.3	10.3	8.6

资料来源: Wind、国盛证券研究所

內容目錄

1、本周行情回顧	6
2、水泥行業本周跟蹤	7
3、玻璃行業本周跟蹤	12
4、玻纖行業本周跟蹤	14
5、裝修建材本周跟蹤	16
6、行業要聞回顧	18
7、重點上市公司公告	20
8、風險提示	20

圖表目錄

圖表 1: 建材 (SW) 行業年初以來市場表現	6
圖表 2: 建材 (SW) 行業年初以來每周資金净流入額 (億元)	6
圖表 3: 本周國盛建材行業個股漲幅前五	7
圖表 4: 本周國盛建材行業個股跌幅前五	7
圖表 5: 全國水泥價格周環比+2 元/噸	8
圖表 6: 全國水泥庫存周環比-0.37%	8
圖表 7: 長江流域水泥庫存周環比+2%	8
圖表 8: 長江中下游水泥庫存周環比+2%	8
圖表 9: 全國熟料月度庫存環比+0.92%	8
圖表 10: 華東熟料月度庫存環比+4.2%	8
圖表 11: 長江流域熟料月度庫存環比持平	9
圖表 12: 長江中下游熟料月度庫存環比+6.7%	9
圖表 13: 長江流域水泥價格周環比持平	9
圖表 14: 長江中下游水泥價格周環比持平	9
圖表 15: 華北水泥價格周環比持平	9
圖表 16: 東北水泥價格周環比持平	9
圖表 17: 華東水泥價格周環比+4 元/噸	10
圖表 18: 中南水泥價格周環比持平	10
圖表 19: 西南水泥價格周環比+2 元/噸	10
圖表 20: 西北水泥價格周環比+6 元/噸	10
圖表 21: 水泥產量增速圖	10
圖表 22: 粗鋼產量增速圖	10
圖表 23: 水泥價格庫存變化匯總	11
圖表 24: 全國玻璃均價周環比-4 元/噸	12
圖表 25: 平板玻璃實際產能(t/d)年同比+0.10%	12
圖表 26: 平板玻璃存貨周環比+41 萬重箱	12
圖表 27: 北京平板玻璃均價周環比-26 元/噸	12
圖表 28: 成都平板玻璃均價周環比持平	13
圖表 29: 廣州平板玻璃均價周環比+4 元/噸	13
圖表 30: Low-E 玻璃價格周環比持平	13

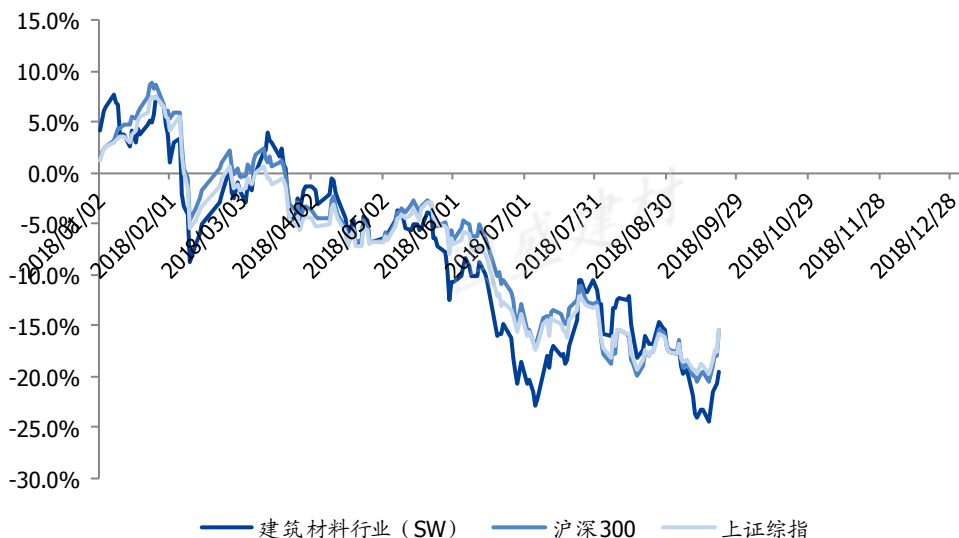
图表 31: 光伏玻璃价格周环比持平	13
图表 32: 纯碱价格周环比持平	13
图表 33: 重油价格周环比+130 元/吨	13
图表 34: 房地产竣工面积增速图	14
图表 35: 玻璃产量增速图	14
图表 36: 玻璃价格变化汇总	14
图表 37: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平	15
图表 38: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平	15
图表 39: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平	15
图表 40: 铂铑价格周环比分别+31、+6 元/克	15
图表 41: 全球主要经济体 PMI	15
图表 42: 中国汽车产量增速 (%)	15
图表 43: 本周品牌动态	16
图表 44: 装修建材原料价格汇总	16
图表 45: 沥青价格周环比+170 元/吨	17
图表 46: 美废价格周环比持平	17
图表 47: PPR 周均价环比+100 元/吨	17
图表 48: PVC 周均价环比-53.8 元/吨	17
图表 49: 胶合板周均价环比-51.38 元/张	17
图表 50: 纤维板周均价环比-3.53 元/张	17
图表 51: 本周供给侧要闻回顾	18
图表 52: 本周行业其他要闻回顾	19
图表 53: 本周重点公司公告	20

1、本周行情回顾

本周(2018.09.14-2018.09.21)建筑材料板块(SW)上涨 5.04%，上证综指上涨 4.32%，超额收益为 0.72%。本周建筑材料板块(SW)资金净流入额为 8.34 亿元。

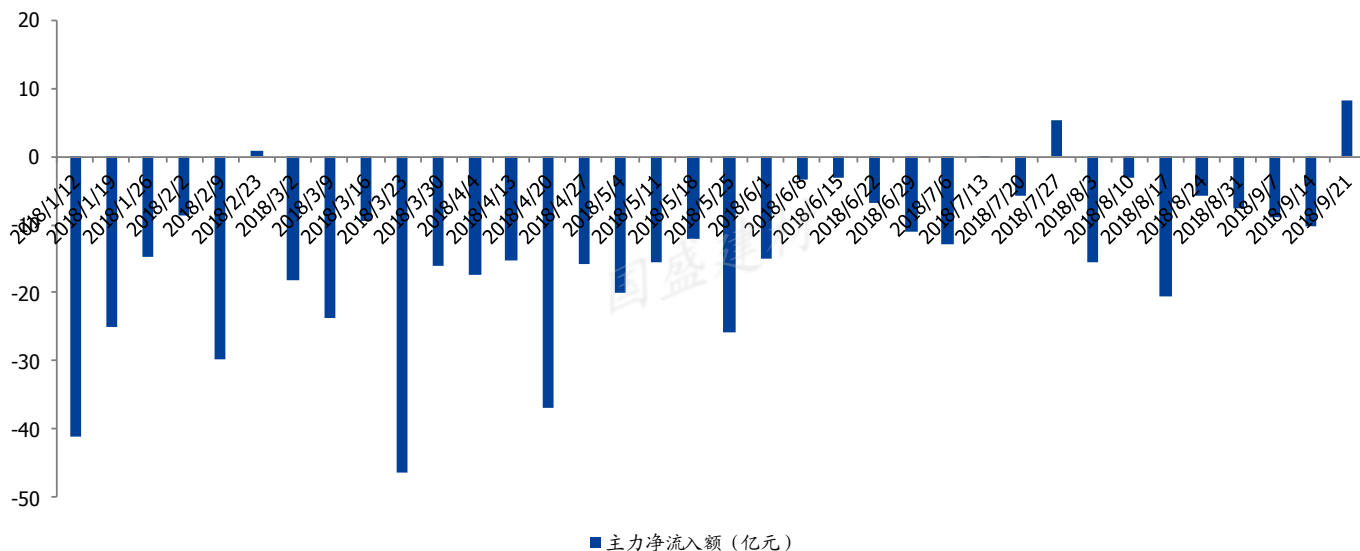
个股方面，在国盛建材重点覆盖公司中，红宇新材、海螺水泥、宝利国际、纳川股份、华塑控股位列涨幅榜前五，再升科技、帝王洁具、森特股份、罗普斯金、科顺股份位列涨幅榜后五。

图表 1：建材(SW)行业年初以来市场表现



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表 2：建材(SW)行业年初以来每周资金净流入额(亿元)



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表3: 本周国盛建材行业个股涨幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
300345	红宇新材	5.02	14.61	10.29	-24.40
600585	海螺水泥	36.71	11.41	7.09	29.53
300135	宝利国际	2.97	10.82	6.50	-19.73
300198	纳川股份	3.77	10.23	5.91	-43.39
000509	华塑控股	3.07	10.04	5.72	-49.84

资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表4: 本周国盛建材行业个股跌幅前五

代码	股票简称	股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
603601	再升科技	6.98	-5.42	-9.74	-26.06
002798	帝王洁具	28.85	-3.48	-7.80	-10.71
603098	森特股份	10.08	-3.17	-7.49	-31.10
002333	罗普斯金	14.47	-2.62	-6.94	1.54
300737	科顺股份	10.57	-1.21	-5.53	-26.24

资料来源: Wind、国盛证券研究所

2、水泥行业本周跟踪

价格方面: 2018年09月14日至09月21日, 全国水泥均价413元/吨, 周环比+2元/吨。本周全国水泥市场价格延续涨势, 环比涨幅为0.5%。价格上涨地区主要是山东、重庆和陕西, 以及皖北、苏北、湘北和黔南等地, 幅度10-50元/吨; 福建价格小幅回落10元/吨。9月中旬, 国内部分地区受台风、降雨影响, 下游需求阶段性减弱, 因库存相对偏低, 价格多延续上行态势, 个别地区沿海地区如福建出现小幅回落。预计后期随着雨水天气减少, 下游需求将会恢复, 水泥价格稳中有升趋势不变。从熟料价格看, 各区域价格保持平稳。

重点区域情况: 本周, 泛京津冀地区水泥市场均价为430元/吨, 周环比+5元/吨, 年同比+50元/吨; 长江中下游流域水泥市场均价为484元/吨, 周环比持平, 年同比+113元/吨; 长江流域水泥市场均价为479元/吨, 周环比+1元/吨, 年同比+114元/吨; 两广地区水泥市场均价为460元/吨, 周环比持平, 年同比+125元/吨。

库存方面: 2018年09月14日至09月21日, 全国水泥库存周环比-0.37%。华东地区库存周环比+1% (上海、江苏、浙江分别上涨10%、1%、1%, 山东下降5%), 中南地区库存周环比+0.35% (广东上涨3.33%, 湖北下降1.25%), 西南地区库存周环比-3.13% (四川、贵州分别下降2.5%、10%), 西北地区库存周环比-1.33% (陕西下降6.67%), 华北、东北地区库存周环比持平。截至目前, 东北地区库存最高, 为63%。东北、华北、华东、中南、西南、西北地区库存分别为63%、54%、47%、55%、56%、60%。**熟料库存方面,** 2018年08月, 全国熟料库存月环比+0.92%, 为66.48%。目前

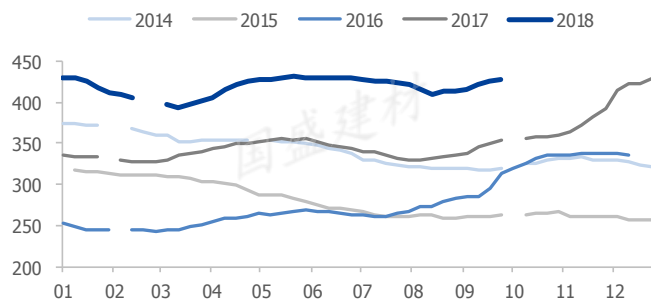
华北、东北、华东、中南、西南、西北库存分别为 68%、75%、60%、65%、61%、74%，较上月分别上升 1.25%、3.33%、4.17%、-1.00%、-2.50%、0%。

重点区域情况：泛京津冀地区水泥库存周环比-0.8%；长江中下游流域水泥库存周环比+3%；长江流域库存周环比+1.5%；两广地区库存周环比+1.7%。四个区域库存分别为 49.9%、45.6%、45.3%、57.8%。

图表 5: 全国水泥价格周环比+2 元/吨

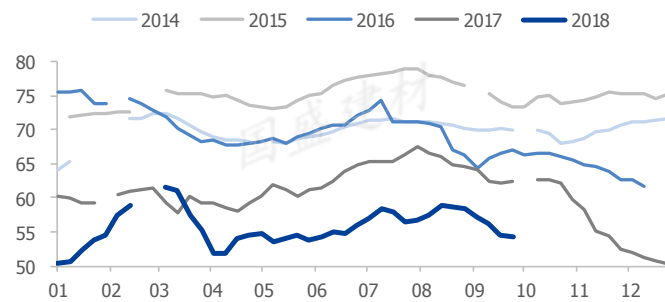
图表 6: 全国水泥库存周环比-0.37%

全国 P·O 42.5 含税价 (元/吨)



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

全国水泥平均库容比 (%)

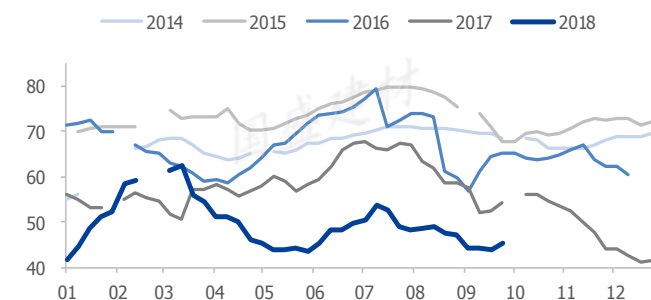


资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 7: 长江流域水泥库存周环比+2%

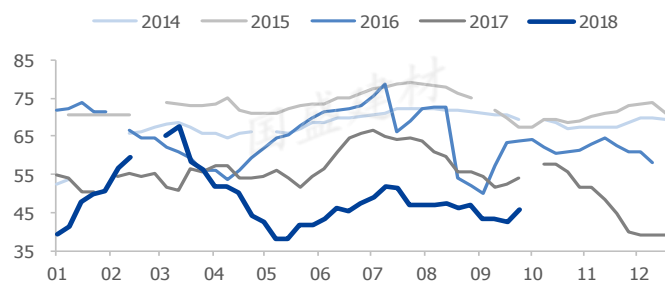
图表 8: 长江中下游水泥库存周环比+2%

长江流域水泥平均库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

长江中下游水泥平均库容比 (%)

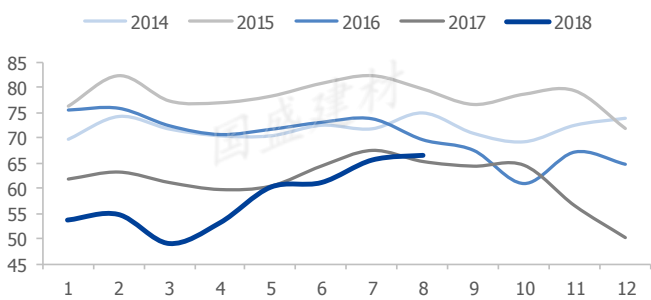


资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 9: 全国熟料月度库存环比+0.92%

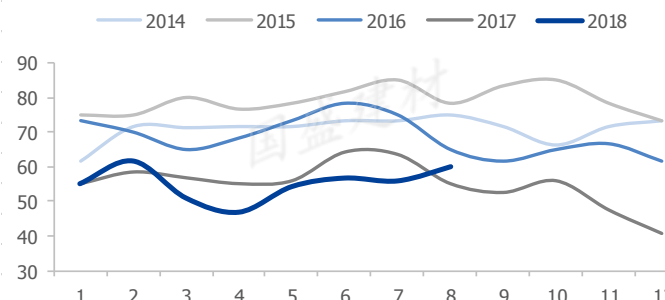
图表 10: 华东熟料月度库存环比+4.2%

全国熟料月度平均库容比 (%)



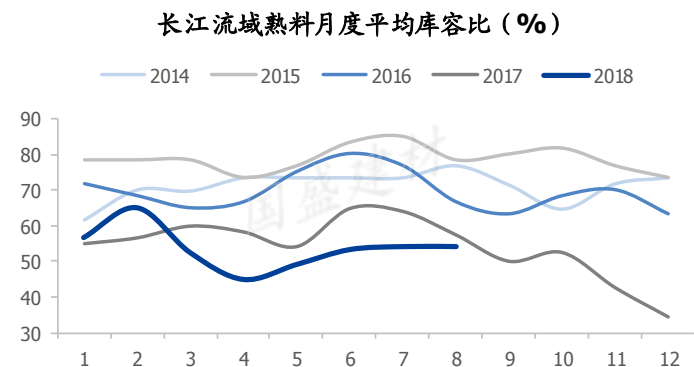
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

华东熟料月度平均库容比 (%)



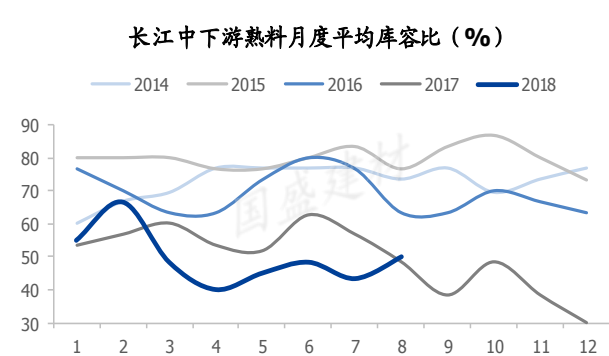
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 11: 长江流域熟料月度库存环比持平



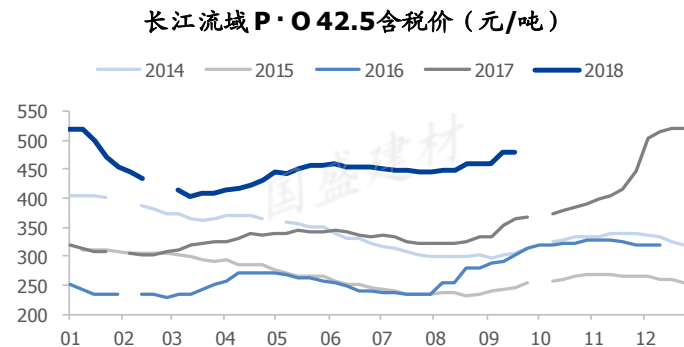
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 12: 长江中下游熟料月度库存环比+6.7%



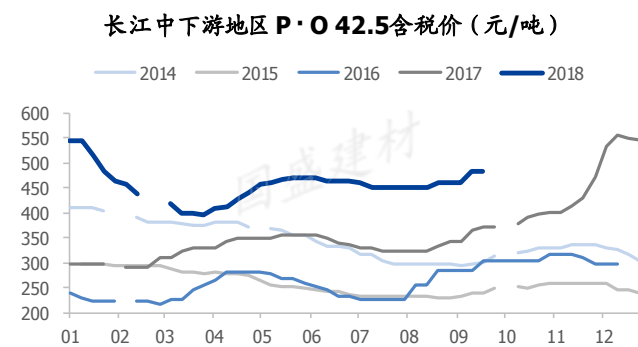
资料来源: 中国水泥网、国盛证券研究所

图表 13: 长江流域水泥价格周环比持平



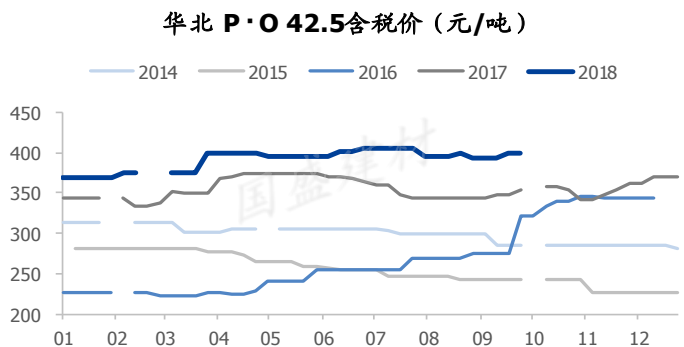
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 14: 长江中下游水泥价格周环比持平



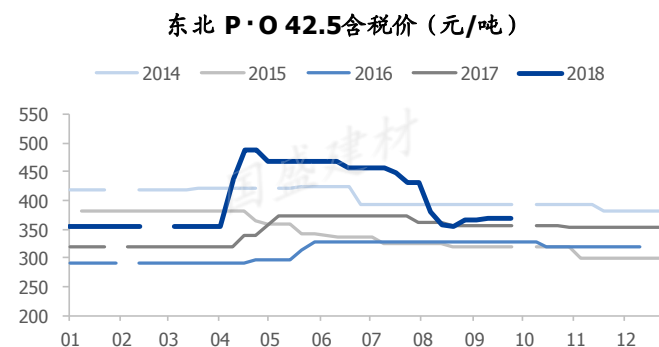
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 15: 华北水泥价格周环比持平



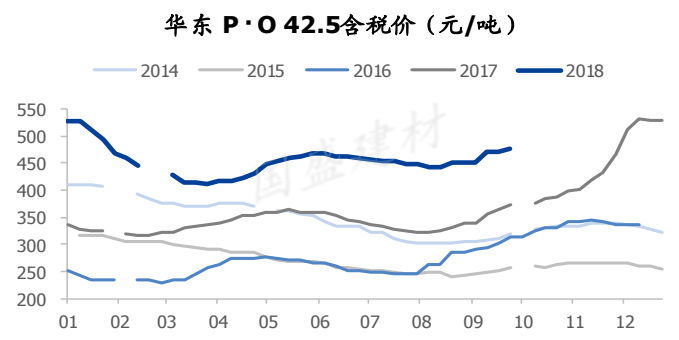
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 16: 东北水泥价格周环比持平



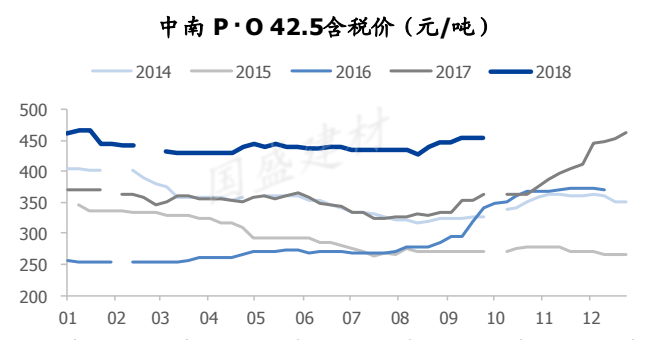
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 17: 华东水泥价格周环比+4 元/吨



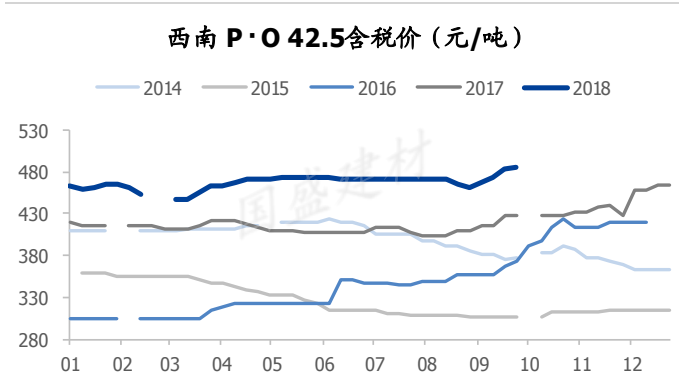
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 18: 中南水泥价格周环比持平



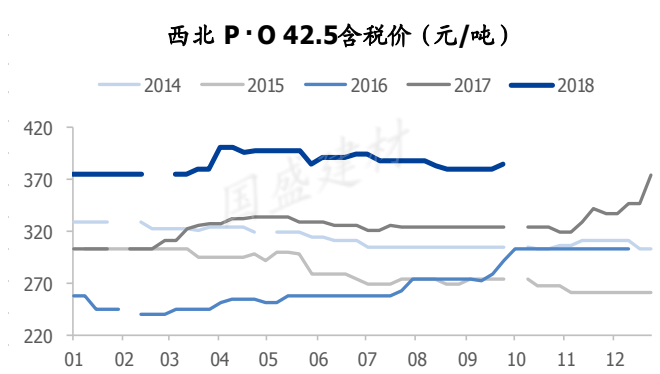
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 19: 西南水泥价格周环比+2 元/吨



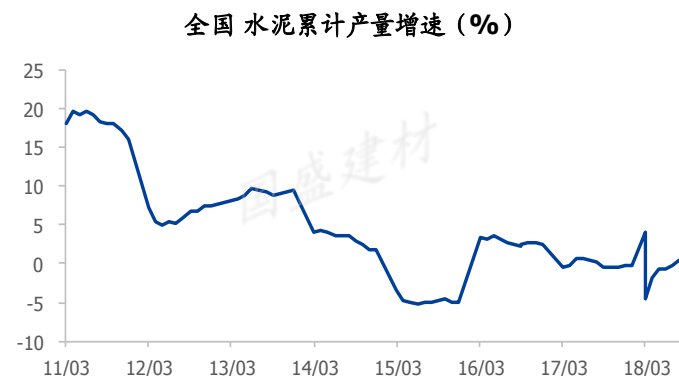
资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 20: 西北水泥价格周环比+6 元/吨



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 21: 水泥产量增速图



资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

图表 22: 粗钢产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 23: 水泥价格库存变化汇总

省份	本周P·O42.5含税价(元/吨)	环比上周	同比去年	本周水泥库容比(%)	环比上周	同比去年
华北地区	400	0	52	53.8	0.0	-10.3
北京	450	0	30	40.0	0.0	-20.0
天津	430	0	50	40.0	0.0	-25.0
河北省	420	0	50	58.8	0.0	-5.0
山西省	350	0	50	60.0	0.0	-6.3
内蒙古	350	0	80	70.0	0.0	5.0
东北地区	370	0	13	63.3	0.0	-1.2
辽宁省	280	0	10	60.0	0.0	-8.8
吉林省	430	0	50	65.0	0.0	0.0
黑龙江省	400	0	-20	65.0	0.0	5.0
华东地区	475	4	110	47.2	1.0	-11.0
上海市	500	0	110	40.0	10.0	-10.0
江苏省	475	0	95	49.0	1.0	-7.0
浙江省	500	0	125	52.0	1.0	-3.0
安徽省	460	0	120	41.3	0.0	-7.5
福建省	440	-5	100	57.5	0.0	-20.0
江西省	460	0	140	43.8	0.0	-7.5
山东省	490	30	80	46.7	-5.0	-21.7
中南地区	453	0	99	55.4	0.3	-4.3
河南省	440	0	40	53.8	0.0	-17.5
湖北省	490	0	100	41.3	-1.3	-15.0
湖南省	460	0	130	61.7	0.0	-3.3
广东省	510	0	140	56.7	3.3	-1.7
广西省	410	0	110	59.0	0.0	-3.0
海南省	410	0	75	60.0	0.0	15.0
西南地区	485	2	58	56.3	-3.1	-8.4
重庆市	470	10	110	50.0	0.0	0.0
四川省	480	0	110	52.5	-2.5	-16.3
贵州省	410	0	75	60.0	-10.0	-10.0
云南省	385	0	55	62.5	0.0	-7.5
西藏	680	0	-60	0.0	0.0	0.0
西北地区	385	6	61	59.5	-1.3	-7.3
陕西省	450	30	100	60.0	-6.7	-11.7
甘肃省	365	0	45	65.0	0.0	2.5
青海省	400	0	30	65.0	0.0	5.0
宁夏	320	0	30	55.0	0.0	-15.0
新疆	390	-1	100	52.5	0.0	-17.5
全国	428	2	77	54.2	-0.4	-8.1
泛京津冀地区	430	5	50	49.9	-0.8	-15.9
长江中下游流域	484	0	113	45.6	3.0	-6.9
长江流域	479	1	114	45.3	1.5	-7.1
两广地区	460	0	125	57.8	1.7	-2.3

资料来源: 数字水泥网、国盛证券研究所

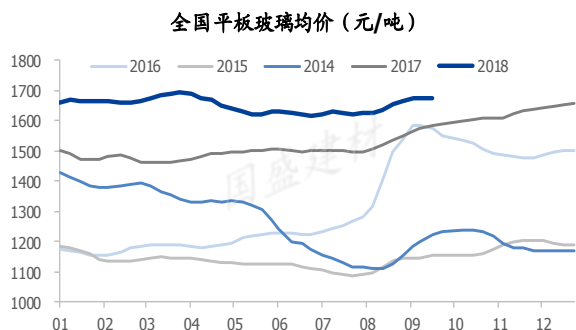
3、玻璃行业本周跟踪

价格方面：本周末全国白玻均价 1673 元/吨，周环比-4 元/吨，年同比+90 元/吨。从区域看，华中和华南等地区价格有一定幅度的上涨，市场信心尚可；华北以及邻近的华东和西北等地区价格有一定幅度的回落；部分东北地区厂家价格也有回落的迹象。

库存方面：周末浮法玻璃产能利用率为 72.04%；周环比+0.15%，年同比+0.08%。在产产能 94680 万重箱，周环比+360 万重箱，年同比+696 万重箱。周末行业库存 3062 万重箱，周环比+41 万重箱，年同比-91 万重箱。周末库存天数 11.80 天，周环比+0.10 天，同比增加-0.44 天。

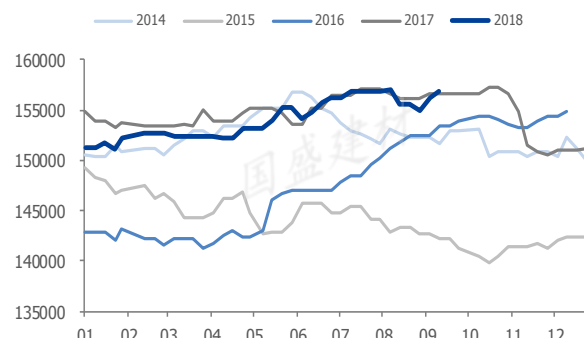
2018 年 9 月 21 日中国玻璃综合指数 1188.64 点，周环比-3.95 点，年同比+54.02 点；中国玻璃价格指数 1220.01 点，周环比-3.18 点，年同比+65.23 点；中国玻璃信心指数 1063.14 点，周环比-7.03 点，年同比+9.16 点。在传统的销售旺季金九银十的走势过程中，今年的玻璃现货市场整体要弱于前年和去年同期水平。一方面是目前国内房地产建筑装饰装修市场需求间不及预期，部分出口的玻璃原片（颜色玻璃和镀膜玻璃）、深加工产品受到贸易战造成的部分国家汇率大幅度变化所导致的需求减弱；另一方面是今年以来供给端综合能力增加，虽然部分北方地区八月份集中停产 3 条生产线，但全国供给总量是增加的。9 月份以后部分北方地区厂家在旺季削减之前的库存，由于价格优惠幅度比较大，影响了正常价格产品的销售，也对本地和周边市场原有的价格体系造成一定的影响。

图表 24: 全国玻璃均价周环比-4 元/吨



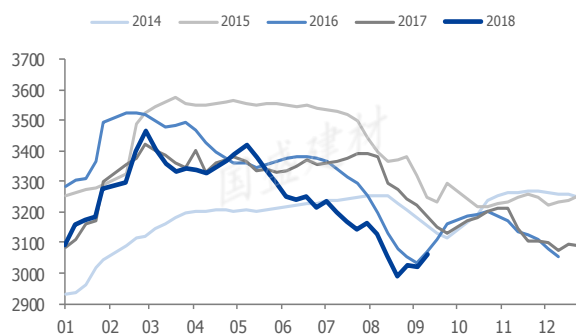
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 25: 平板玻璃实际产能(t/d)年同比+0.10%



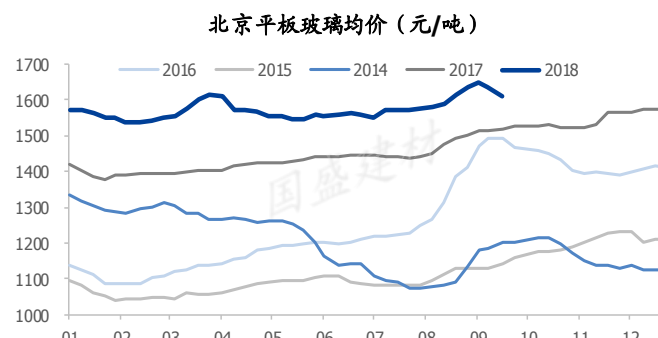
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 26: 平板玻璃存货周环比+41 万重箱



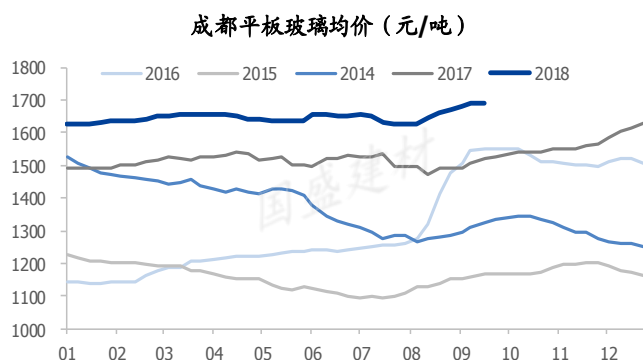
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 27: 北京平板玻璃均价周环比-26 元/吨



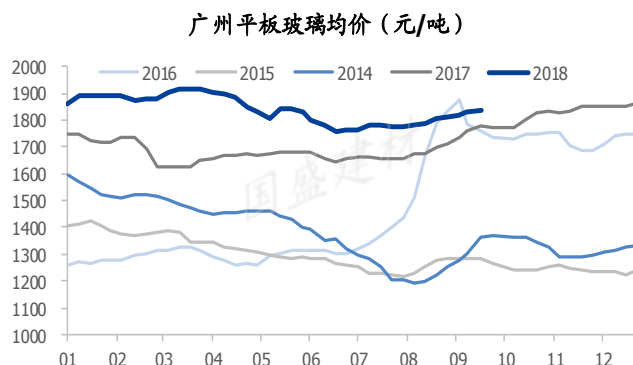
资料来源：中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 28: 成都平板玻璃均价周环比持平



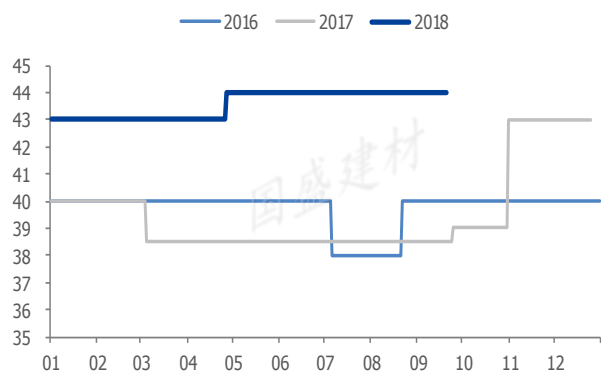
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 29: 广州平板玻璃均价周环比+4 元/吨



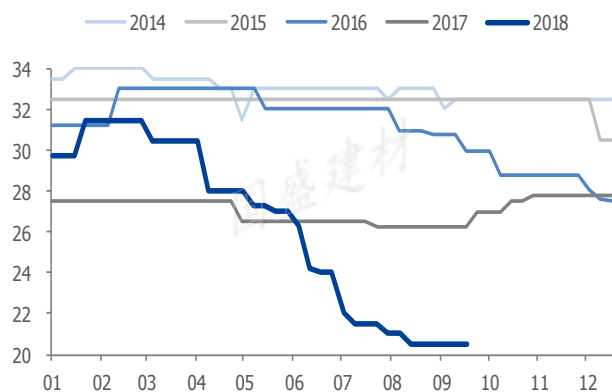
资料来源: 中国玻璃期货网、国盛证券研究所

图表 30: Low-E 玻璃价格周环比持平



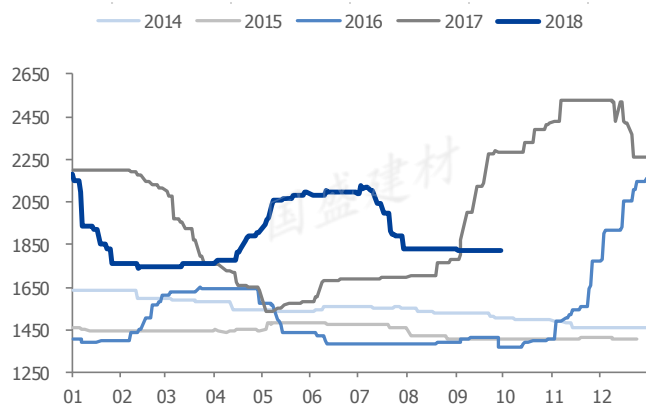
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 31: 光伏玻璃价格周环比持平



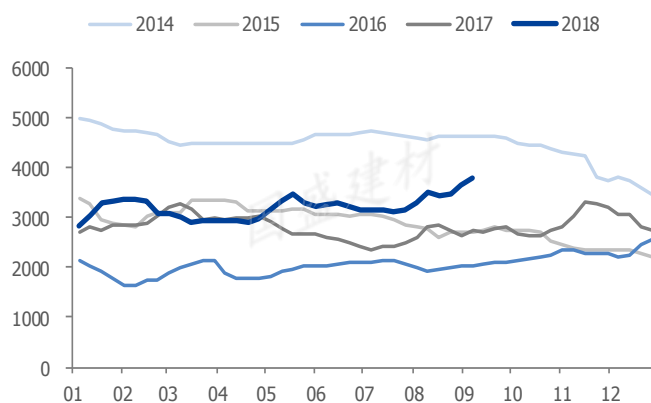
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 32: 纯碱价格周环比持平



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 33: 重油价格周环比+130 元/吨



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 34: 房地产竣工面积增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 35: 玻璃产量增速图



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 36: 玻璃价格变化汇总

省份	本周平板玻璃价格 (元/吨)	环比上周 (元/吨)	同比去年 (元/吨)
北京	1609	-26	90
成都	1691	0	168
广州	1834	4	58
秦皇岛	1579	-11	137
上海	1742	0	107
沈阳	1580	-8	159
武汉	1654	17	24
西安	1464	-8	13
济南	1640	-12	75
全国	1673	-4	90

资料来源: 玻璃期货网、国盛证券研究所

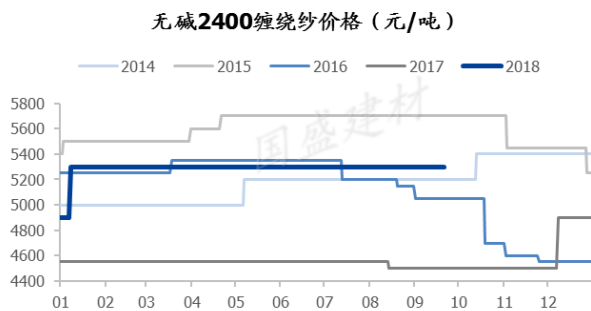
4、玻纤行业本周跟踪

无碱玻纤: 据卓创了解,泰山玻璃纤维有限公司主要生产各规格无碱粗纱,现有 15 条池窑生产线,年产量 81.5 万吨,出口占比约 35%左右。现阶段,国内玻璃纤维下游市场需求表现一般,虽合股纱类产品货源相对紧俏,但整体走货略放缓,大众性 1200-4800tex 缠绕直接纱价格下调 100 元/吨左右,其余产品价格暂稳。目前无碱粗纱出厂价格统计如下:无碱 2400tex 喷射纱报 6800-7000 元/吨,2400texSMC 纱报 6300-6500 元/吨,2400tex 缠绕纱报 5000-5100 元/吨,2000tex 热塑性合股纱报 6000 元/吨,热塑直接纱报 5800-6000 元/吨,2400tex 毡用纱/板材纱报 5900-6100 元/吨。

中碱玻纤: 据卓创了解,山东玻纤复合材料有限公司目前中碱玻璃纤维纱仅有格赛博一条在产。近期,中碱纱市场下游加工厂订单成交尚可,产能有限,厂家中碱纱货源持续紧张,现以老客户供货为主,新客户订单选择性接收。近日厂家各型号中碱纱报价维稳。现报价:中碱 300tex 以上直接纱主流报价 6300 元/吨左右,140tex 直接纱主流报价 7200 元/吨左右,膨体合股纱主流报价 7300 元/吨左右,以上均为含税周边送到价,纸箱包装,库存无压力。

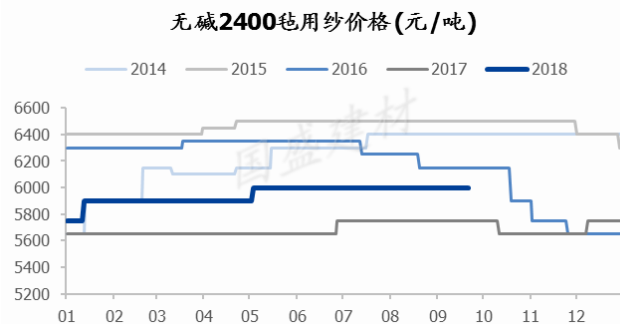
电子纱: 据卓创了解,泰山玻璃纤维邹城有限公司主要生产池窑电子纱,现有3条电子级池窑线正常生产,年产量约6.5万吨,主要产品有G75、G37、G150、E225、D450等型号,G37基本自用。近期,厂家电子纱G75发货量平稳,厂家电子纱G75市场价格主流走稳,主流价格维持在13000元/吨左右,不同客户价格略有差别,大客户可优惠。A级品,含税出厂价格,木托盘包装,塑料管回收,限期3个月。近期下游市场需求平稳,池窑企业订单成交尚可。走货主要区域是山东及江浙地区,多数电子纱厂家自用。目前下游电子布价格走低至5.2-5.5元/米

图表 37: 无碱 2400 号缠绕纱价格周环比持平



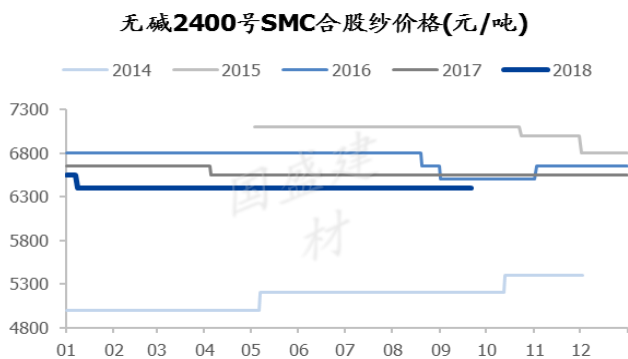
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 38: 无碱 2400 号毡用纱价格周环比持平



资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 39: 无碱 2400 号 SMC 合股纱价格周环比持平



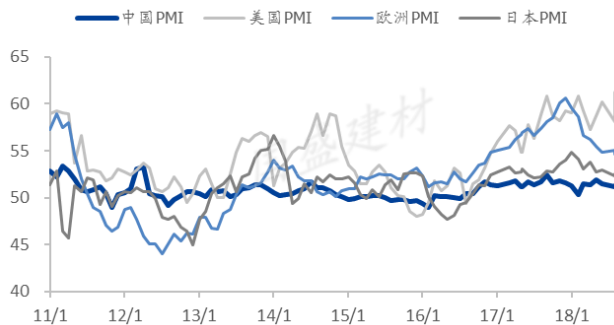
资料来源: 卓创资讯、国盛证券研究所

图表 40: 铂铑价格周环比分别+31、+6元/克



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 41: 全球主要经济体 PMI



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 42: 中国汽车产量增速(%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

5、装修建材本周跟踪

图表 43: 本周品牌动态

细分行业	品牌动态
涂料	万科采筑平台 17 家战略合作伙伴组团走进立邦中国工厂 : 近日, 由万科采筑平台产品总监刘继忠带队, 方太、良信等万科核心供应商企业领导共同组成的采筑战略合作伙伴盟友圈到访立邦中国在上海的工厂。此次走访, 系采用“万科供应商标准考察流程”, 根据万科已有的 20 年战略集采经验, 由万科集采专家带队深入了解优秀供应商的原材料管理、生产车间、检测实验室、项目案例等, 以能够综合反应企业的管理水平、质量管控和服务能力, 沉淀为数据文档通过采筑平台进行共享, 为采购商客户筛选供方提供更全面的数据参考。(立邦)
涂料	美涂士联手 BYK 打造高品质实力产品 : 近日, 毕克化学公司(以下简称 BYK)高级技术服务精英到访我司总部, 就美涂士家具漆水性和 UV 产品的改良升级举行了专题技术讲座交流会, 并对今后的战略合作关系做更进一步的规划。(美涂士家具漆)
陶瓷	新恒隆陶瓷三水基地窑炉点火成功 : 9 月 15 日, “薪火相传 共创辉煌”新恒隆陶瓷集团三水研发及生产基地窑炉点火仪式在佛山三水新华陶工厂隆重举行。受到了众多行业内同仁和媒体的关注与热议, 共计二十多家媒体全程参与及报到了本次点火仪式。(中华陶瓷网)
陶瓷	欧神诺荣膺中国优秀民族品牌、中国改革创新榜样(百强)称号 : 2018 年 9 月 15 日-17 日, 以“新时代、新起点、新突破”为主题的“2018 中国改革与品牌发展秋季峰会暨中国改革人物巡礼活动”在深圳隆重举行。会上, 欧神诺陶瓷凭借其出色的品牌力及创新力一举拿下中国优秀民族品牌、中国改革创新榜样(百强)两项大奖。(中华陶瓷网)
板材	柏尔与顶级涂料品牌 PPG 签署战略合作, 推动实木地热地板涂料变革 : 打造中国实木地热地板行业国际化品牌, 是柏尔始终坚持和奋斗的方向, 此次与 PPG 战略合作, 在柏尔品牌发展历程中, 具有里程碑的意义, 会让柏尔地板在品质方面始终走在行业前沿, 同时也为实木地热地板行业的涂料变革树立好的榜样和标杆, 推动着行业更健康更积极的发展。(柏尔地板)

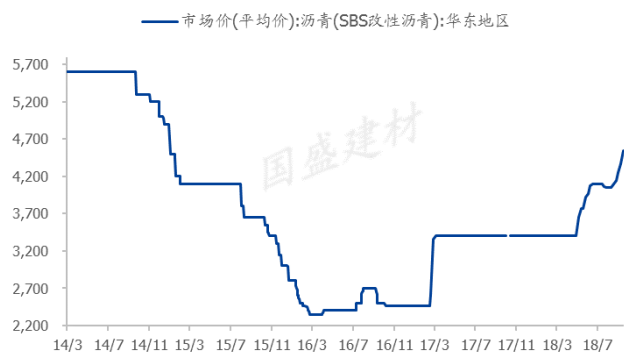
资料来源: 国盛证券研究所

图表 44: 装修建材原料价格汇总

品类	价格变动
沥青	本周沥青价格为 4540 元/吨, 周环比+170 元/吨, 年同比+1140 元/吨
美废	本周美废价格为 210 美元/吨, 周环比持平, 年同比+10 美元/吨
PVC	本周 PVC 均价为 6825 元/吨, 周环比-53.8 元/吨, 年同比-412 元/吨
PPR	本周 PPR 均价为 12300 元/吨, 周环比+100 元/吨, 年同比+2100 元/吨
胶合板	本周胶合板价格为 149.19 元/张, 周环比-51.38 元/张, 年同比+28.94 元/张
纤维板	本周纤维板价格为 110.42 元/张, 周环比-3.53 元/张, 年同比+12.37 元/张

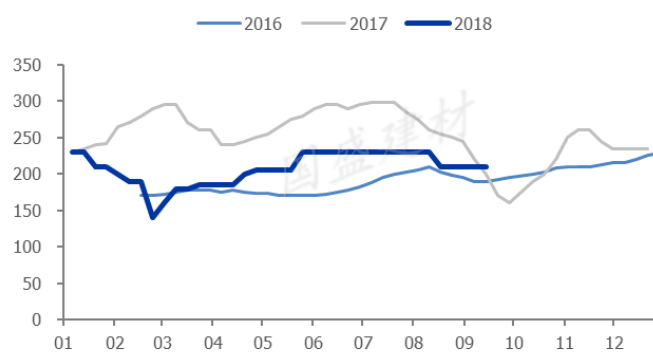
资料来源: 国盛证券研究所

图表 45: 沥青价格周环比+170 元/吨



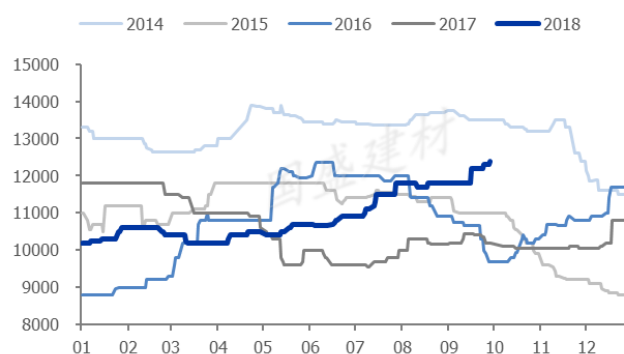
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 46: 美废价格周环比持平



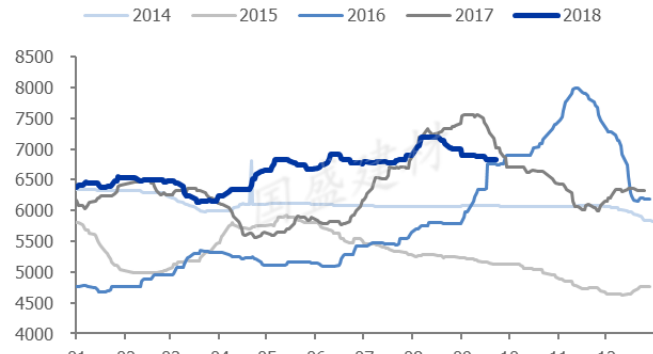
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 47: PPR 周均价环比+100 元/吨



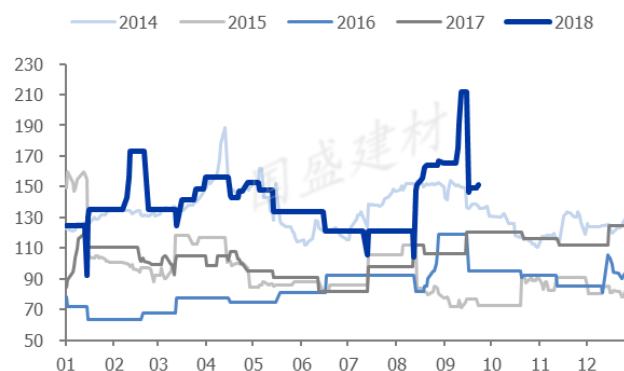
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 48: PVC 周均价环比-53.8 元/吨



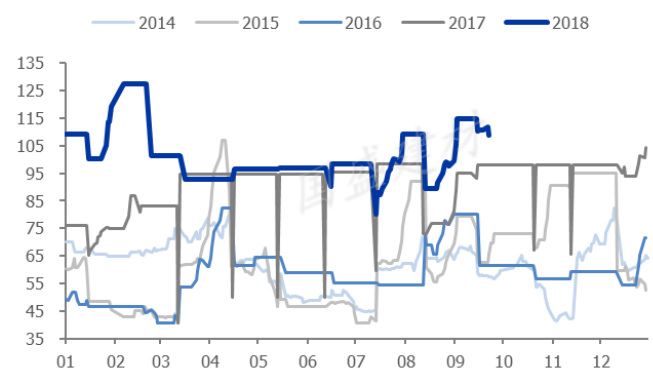
资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 49: 胶合板周均价环比-51.38 元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 50: 纤维板周均价环比-3.53 元/张



资料来源: Wind、国盛证券研究所

6、行业要闻回顾

图表 51: 本周供给侧要闻回顾

9月18日	停工、停产、缺货、将会有更多玻璃深加工企业被关停: 环保督查的“雷霆风暴”让废料、造纸、印刷、矿业、化工、家具、陶瓷、玻璃等制造企业“生不如死”。限产、关停、涨价潮，单单是京津冀就有 16.7 万家小散乱污企业被整治，无数企业直接倒在了环保风口上。(中国建材)
9月19日	河南省砂石矿山整治不达标一律关闭: 日前，《河南省露天矿山综合整治三年行动计划（2018-2020 年）实施方案》印发，将利用三年时间，到 2020 年底，露天矿山问题全部整改到位，全面达到绿色矿山建设标准，开采回采率、选矿回收率、综合利用率“三率”指标和废水、废气、废渣“三废”排放达到或超过国家规定标准，矿山大气扬尘得到有效抑制。(中国水泥网信息中心)
9月20日	湖州长兴：南方水泥企业进行关停整合谋转型: 根据协议，将于 2019 年 12 月底关闭拆除位于南太湖的湖州南方水泥有限公司和位于煤山镇的煤山南方水泥有限公司两家水泥厂，占地面积达 1345.71 亩。“十三五”期间，将整合大煤山矿、老虎塘矿、锦龙矿，实现三矿合一。(浙江日报)
9月21日	云南发文要求重点推动这些地区水泥等行业企业搬迁改造或关闭退出: 加快城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出，重点推动实施昆明、曲靖、红河、普洱、德宏等 5 个州、市政府所在地城市建成区及周边水泥等重污染企业搬迁改造或关闭退出。(数字水泥网)
9月21日	贵州发布秋季错峰通知，水泥熟料生产线错峰必须停 30 天: 日前，贵州省水泥协会发布《关于开展 2018 年黔中地区水泥行业“蓝天保卫行动”的通知》，根据贵州省 2018 黔中地区水泥秋季错峰停窑生产方案，黔中地区所有水泥熟料生产线错峰生产 9 月至 11 月累计不少于 30 天，其中 9 月 30 日以前为第一阶段错峰停窑时间不少于 15 天/条，11 月 15 日以前为第二阶段错峰停窑时间不少于 15 天/条。(中国水泥网信息中心)

资料来源：国盛证券研究所

图表 52: 本周行业其他要闻回顾

9月17日	北京：2020 年底前退出 1000 家以上一般制造业和污染企业： 为科学治理挥发性有机物污染，在工业领域，督促石化行业重点企业逐年减排 10%，到 2020 年底前，再退出 1000 家以上一般制造业和污染企业。在生活服务领域，推进汽修行业、餐饮油烟达标排放。（人民日报）
9月17日	黄山市组织开展水泥平板玻璃生产线摸排工作： 根据《安徽省经济和信息化委员会关于更新水泥平板玻璃生产线清单的通知》，9 月初，黄山市经信委对全市水泥、平板玻璃生产线情况认真组织开展了调查摸底。经排查，我市现有水泥生产企业 5 户，均为水泥粉磨站，生产线设备和工艺均符合国家产业政策标准；无水泥熟料生产线，无平板玻璃生产企业。（市经信委）
9月18日	湖北：将无证商砼逐出市场： 记者从湖北省住建厅扫黑办获悉，湖北省住建系统深入开展扫黑除恶专项斗争，截至 9 月 10 日共收到各类举报线索 133 件，其中 55 件已移交省和市州扫黑办。针对预拌混凝土行业的乱象，宜昌市住建委开展城区预拌混凝土行业治乱工作，经摸排，对 24 家无证经营的预拌混凝土企业进行了集中整治，现已拆除 7 家，正在拆除 4 家，停产 13 家（湖北日报）
9月18日	山东发文要求山水、中联等统筹协调做好灾后重建水泥等建材保供工作： 山东组织对钢材、水泥等生产企业的重点建材产品种类、规格型号、日产量、库存量、出厂价格等详细情况开展调查摸底，全面掌握有关企业基本情况，确定各企业联系人和联系方式，建立全省重点建材产品明细台帐，为灾区重建物资紧急调运做好基础工作。（山东省经信委）
9月18日	连云港：2020 年“两灌”化工园区企业数量将减少 50%以上： 从连云港市环保局了解到，全市持续加大“两灌”化工园区整改力度，环境设施建设提档升级，加快化工产业“减化”步伐，力争到 2020 年，化工园区企业数量减少 50%以上，实现化工产业转型升级发展。（慧聪涂料网）
9月19日	发改委：严禁以 PPP 等名义变相举债： 9 月 18 日下午 3 时，国家发改委召开“加大基础设施等领域补短板力度，稳定有效投资”主题新闻发布会，发改委投资司副巡视员刘世虎介绍，防范地方政府隐性债务风险。将严格落实项目建设条件，严禁违法违规融资担保行为，严禁以政府投资资金、政府和社会资本合作(PPP)、政府购买服务等名义变相举债，切实防范地方政府隐性债务风险（新京报）
9月19日	继金牛陶瓷破产后，江西又一大型陶企停产重组： 日前，《江西金牛陶瓷申请破产！2018 年已有近 10 家陶瓷厂申请破产》在行业引发广泛关注。9 月 17 日晚，又一知情人士给记者爆料，江西国员陶瓷有限公司发布了致经销商函，正式对外表示停产重组。（中华陶瓷网）
9月19日	广东政府出台相关通知，为陶企减负 2000 亿： 广东省人民政府门户网站发布了《广东省人民政府关于印发广东省降低制造业企业成本支持实体经济发展若干政策措施（修订版）的通知》。这个涵盖 10 方面 61 项具体政策点的“大礼包”，官方预计，实施后 2018-2020 年可累计为企业直接降成本超 2000 亿元。（中华陶瓷网）
9月20日	河南淮阳县 1 家商砼站、3 家石子加工厂被拆除： 按照河南省开展违法违规问题治理专项行动的安排部署。周口市淮阳县组织环保、公安、国土、住建、水利、交通、电力等部门和所在乡镇政府对存在问题企业进行专项行动，此次行动共拆除 1 家“黑加油站”、1 家商砼、3 家石子加工厂、查封 1 家豆制品加工厂、停产整治企业 1 家。（中国水泥网信息中心）
9月20日	中美贸易战持续，美国增加关税，我国陶瓷出口受直接影响： 陶卫网记者采访了相关瓷砖出口企业负责人，由于目前瓷砖出口价格透明，都属于微利经营，加征 10%的关税，对中国出口美国的瓷砖企业来说，影响很大。他们普遍认为未来外贸企业生存环境会越来越艰难，而且此次中美贸易战还会影响中国在美投资的企业。（中华建材网）
9月21日	日日顺建陶产业园首家地砖 488 米窑炉，宏狮企业点火投产： 山东狮子王集团，宏狮企业点火投产仪式在日日顺建陶产业园举行，这是淄博海尔日日顺建陶产业园内首家点火的地砖生产企业，意味着淄博建陶产区在打造行业智能制造示范中心的道路上取得了又一丰硕成果。（中国陶瓷网）

资料来源：国盛证券研究所

7、重点上市公司公告

图表 53: 本周重点公司公告

300135	宝利国际	拆迁补偿: 为贯彻落实中央环保督察要求, 完成化工园区 500 米安全防护距离整改, 公司位于江阴市安全路 20 号的重质燃料油、基质沥青储罐库区需要全部拆除。近日, 公司与江阴高新区投资开发有限公司签署了《江阴高新区非住宅房屋拆迁补偿协议书》。
300737	科顺股份	设立子公司: 为提升科顺防水科技股份有限公司新型防水材料的生产能力, 加大西南地区市场及东盟、印度等海外市场的拓展力度, 为公司持续快速发展提供产能保障。公司拟以自有资金认缴出资 10,000 万元在广西省设立全资子公司“广西科顺新材料有限公司”。
600449	宁夏建材	现金收购: 公司以现金 1477.68 万元收购嘉华特种水泥股份有限公司持有宁夏嘉华固井材料有限公司 40% 的股权、以现金 369.42 万元收购峨眉山强华特种水泥有限责任公司持有的嘉华固井 10% 的股权。
002043	兔宝宝	对外投资: 兔宝宝拟参与青岛裕丰汉唐木业有限公司股票发行, 以 3000 万元的价格, 认购公司新增注册资本 462.41 万元, 其中 462.41 万元计入公司的新增注册资本, 其余 2,537.59 万元作为公司的资本公积金。
300198	纳川股份	高管辞职: 公司董事会收到公司董事、副总经理、董事会秘书罗靖先生提交的书面辞职申请, 罗靖先生因个人原因申请辞去公司董事、副总经理、董事会秘书职务, 辞职后将不再担任公司任何职务。
002918	蒙娜丽莎	取得专利: 公司于近日取得 4 项发明专利证书: 挡砖装置、瓷砖输送设备、一种铺贴后可再抛光的喷墨渗花仿古砖及其制造方法、一种复合辊印干粒立体瓷砖及其生产技术。
300198	纳川股份	诉讼: 公司于 2018 年 9 月 13 日收到成都市武侯区人民法院 (2018) 川 0107 民初 9235 号《传票》及《简易程序通知书》。请求判令被告华塑控股赔偿原告损失 12.9 万元。
300706	阿石创	政府补助: 公司自 2018 年 2 月 22 日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币 5,292,252.63 元, 且全部补助金额都已到账。
603969	银龙股份	利润分配: 公司转增股本以方案实施前的公司总股本 5.8 亿股为基数, 以资本公积金向全体股东每股转增 0.45 股, 共计转增 2.61 亿股, 本次分配后总股本为 8.41 亿股。实施送转股方案后, 按新股本总额 8.41 亿股, 摊薄计算的 2018 年半年度每股收益为 0.05 元。
000401	冀东水泥	要约收购: 本次要约收购的收购人为金隅集团, 金隅集团为冀东水泥间接控股股东, 本次要约为向除金隅集团、冀东集团以外的冀东水泥股东发出的部分要约, 要约收购股份数量为 6737.6 万股, 占冀东水泥总股本的 5.00%, 要约收购价格为 11.68 元/股。
002163	中航三鑫	签订合同: 中航三鑫股份有限公司关于子公司三鑫科技签订老虎坑垃圾焚烧发电厂三期项目幕墙工程施工合同的公告: 合同工程名称: 深圳市宝安区老虎坑垃圾焚烧发电厂三期项目幕墙工程, 合同价格人民币 2.24 亿元, 合同工期总日历天数: 180 天。

资料来源: 国盛证券研究所

8、风险提示

风险提示: 宏观政策反复; 汇率大幅贬值。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com