

竣工底部回升确定，浮法玻璃价格快速回涨

建材

推荐（维持评级）

分析师

王婷

☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

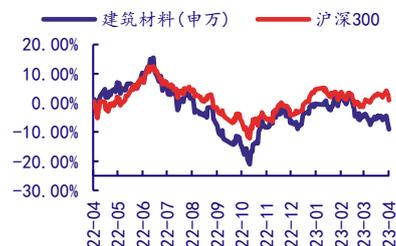
分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

实习生: 刘耀光

市场表现

2023.4.21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】行业周报-建材行业-需求回暖趋势明显，关注竣工端受益板块-20230417

【银河建材】行业周报-建材行业-地产竣工端恢复持续，关注浮法玻璃及消费建材需求修复--20230409

【银河建材】行业周报-建材行业-需求继续回升，库存压力缓解-20230403

【银河建材】行业周报-建材行业-需求温和恢复，价格动态调整

【银河建材】行业周报-建材行业-需求恢复，库存下降

核心观点

- **水泥: 市场需求低迷, 错峰生产力度加大。**需求方面, 本周水泥市场需求表现低迷, 近期需求持续下降, 水泥价格走弱。今年小阳春旺季需求恢复情况不及预期, 预计短期市场需求仍呈较弱态势, 价格或将继续回调。供给方面, 目前各省份水泥生产处于正常状态, 自3月中旬冬季错峰停窑结束后, 水泥熟料库存连续增加。近期部分省份发布二季度错峰生产计划, 错峰停窑时间普遍为10-20天, 预计后续水泥熟料库容将小幅减少, 但供给仍保持充裕。建议关注二季度错峰限产执行情况及需求恢复情况。
- **浮法玻璃: 下游需求表现较好, 价格快速上涨。**本周浮法玻璃价格继续上涨, 环比涨幅扩大。需求方面, 受益于竣工端回暖, 浮法玻璃市场需求持续好转, 刚需表现较好。3月份地产竣工面积同比增长32.02%, 增幅较前两个月增加24个百分点, 竣工端回暖超预期, 将带动浮法玻璃下游需求持续恢复。此外, 因前期下游加工厂库存较低, 后续有一定补货需求。供给方面, 本周浮法玻璃生产线在产240条, 供给量较上周持平。本周库存环比上周减少11.29%, 降幅扩大5.04个百分点, 库存天数约22.52天。在地产保交楼政策支持下, 预计浮法玻璃需求维持增长态势, 价格将继续上涨。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。
- **玻璃纤维: 粗纱、电子纱价格暂稳, 需求较弱, 库存压力较大。**本周玻纤厂家粗纱价格较为稳定, 下游多为按需采购, 部分合股纱产品产销良好, 但深加工新增订单有限。本周电子纱价格稳定运行, 下游需求释放有限, 厂家库存较高。短期来看, 粗纱、电子纱市场需求偏弱, 厂家去库压力较大, 价格或将维持弱势运行。中长期来看, 玻璃纤维受益于下游新应用需求的扩张, 行业有较大发展空间。目前来看行业处于需求上行, 景气度向上阶段, 建议关注玻纤行业龙头企业。
- **消费建材: 地产竣工助力消费建材需求恢复。**3月建筑及装潢材料类零售额同比下降。消费建材零售端与地产竣工存在时间滞后性, 目前竣工端底部回升趋势确定, 预计将带动后续消费建材需求的恢复。此外, 房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力, 同时缓解建筑材料供应商回款压力。4月1日起防水新规实施, 利好防水龙头企业。建议关注消费建材龙头企业。
- **投资建议: 消费建材:** 推荐具有规模优势和产品品质优势的龙头企业东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、北新建材(000786.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)。**玻璃纤维:** 推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石(600176.SH)。**水泥:** 推荐水泥区域龙头企业华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。**玻璃:** 建议关注高端产品占比提升的旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。**新材料:** 建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技(300019.SZ)。
- **风险提示:** 原料价格大幅波动的风险; 下游需求不及预期的风险; 行业新增产能超预期的风险; 地产政策推进不及预期风险。

目 录

一、行业要闻.....	2
二、行业数据.....	4
三、行情回顾.....	6
四、核心观点.....	7
五、风险提示.....	7
六、附录.....	8

一、行业要闻

1. 国家统计局：2023年一季度全国水泥产量40234万吨，同比增长4.1%

4月18日，国家统计局发布了2023年1-3月份经济数据。一季度，全国规模以上工业增加值同比增长3.0%，比上年四季度加快0.3个百分点。

2023年1-3月份，全国水泥产量40234万吨，同比增长4.1%；3月份，全国水泥产量20580万吨，同比增长10.4%。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/31784489093945001.html>

2. 《浙江省水泥工业高质量发展暨碳达峰行动计划（2022-2025年）》政策解读

近日，浙江省经信厅、省发展改革委、省生态环境厅、省市场监管局和省能源局联合印发了《浙江省水泥工业高质量发展暨碳达峰行动计划（2022-2025年）》（以下简称行动计划），现解读如下：

《行动计划》共分为三个部分。

第一部分发展目标。到2025年底，力争实现水泥总产量控制在1.2亿吨以下；熟料产能下降8%，从5200万吨降至4800万吨以下；熟料单位产品综合能耗下降5%，从106.9公斤标煤/吨下降至101.5公斤标煤/吨以下；达到国家1级（标杆）标准熟料产能占比从13%提高到50%以上；腾出用能空间75万吨标准煤以上；清洁能源总装机容量（太阳能光伏、储能）达到135MW以上；水泥熟料生产企业大气污染防治绩效A级占比提升至50%以上。

第二部分主要任务。一是严控水泥熟料产能。二是加快提高能源利用效率。三是加快智能化升级。四是全面推行绿色转型。五是加快实施“三品”工程。六是加快清洁能源替代。七是整治高耗低效企业。八是发挥典型示范引领。九是组织行业错峰生产。十是做好行业监测预警。

第三部分保障措施。为保障有效推进《行动计划》，提出以下四方面举措。一是加强统筹协调。二是统筹省级相关专项资金。三是做好舆论引导，传递水泥工业全面推进节能降碳、绿色发展的坚定决心。四是强化监督考核。将水泥工业碳达峰工作纳入碳达峰碳中和工作考核体系，落实属地责任。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/31869518224625001.html>

3. 美国开发出负碳环保水泥，有望每年减少28亿吨碳排放量

鉴于生物炭能从空气中吸收其重量23%的二氧化碳，在一项概念验证研究中，美国华盛顿州立大学科学家在普通水泥中注入环保生物炭，得到了一种新型负碳环保水泥，且其强度与普通水泥相当。这一研究成果发表于最新一期《材料快报》杂志，有望显著减少水泥行业的碳排放。

在实验中，经过多次对比，科学家们确认这种新型水泥的强度与普通水泥相当。而且，由于生物炭的存在，这种新型水泥具有更好的保温性能，使得它在使用过程中还能够降低能源消耗，减少碳排放。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/32045397462705001.html>

4. 国家统计局: 一季度房地产业 GDP 同比增长 1.3%

4月19日,国家统计局发布2023年一季度国内生产总值初步核算结果。

经初步核算,2023年一季度我国国内生产总值(GDP)284997亿元,按不变价格计算,同比增长4.5%。具体来看,建筑业GDP同比增长6.7%,房地产业GDP同比增长1.3%,住宿和餐饮业GDP同比增长13.6%,金融业GDP同比增长6.9%。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/31976247074405001.html>

5. 甘肃颁布建筑节能与建设科技工作要点

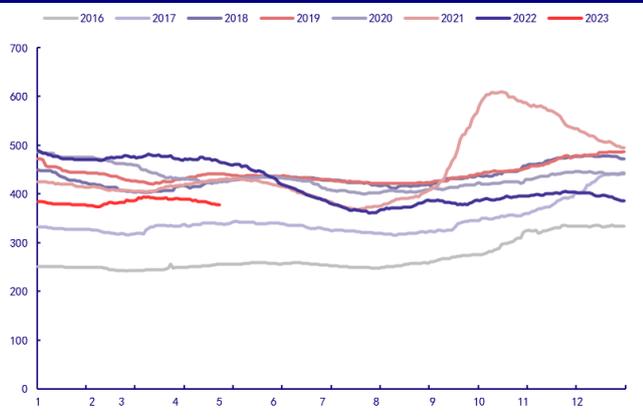
为了强化建设科技创新应用,推动城乡建设绿色低碳发展,甘肃省住房和城乡建设厅近日印发2023年全省建筑节能与建设科技工作要点,以协同推进降碳、减污、扩绿为路径,切实推动城乡建设绿色低碳发展。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/31961080779125001.html>

二、行业数据

水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格小幅下降，水泥周均价为 378.42 元/吨，环比上周下降 1.33%，截至 4 月 21 日全国水泥价格为 376.75 元/吨，同比下降 19.98%，当前水泥价格低于 2018-2022 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存较明显幅增长，库存略高于去年同期水平，截至 4 月 20 日全国水泥熟料周度库容率为 66.32%，环比上周增长 5.41 个百分点，较去年同期增加 1.93 个百分点。单位利润：截至 4 月 21 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅减少，低于去年同期水平。4 月 21 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 1009 元/吨，周环比增加 0.40%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，吨水泥煤炭成本约 131.17 元/吨，吨水泥煤炭价差 245.58 元/吨，环比上周减少 1.03%，年同比下降 22.16%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



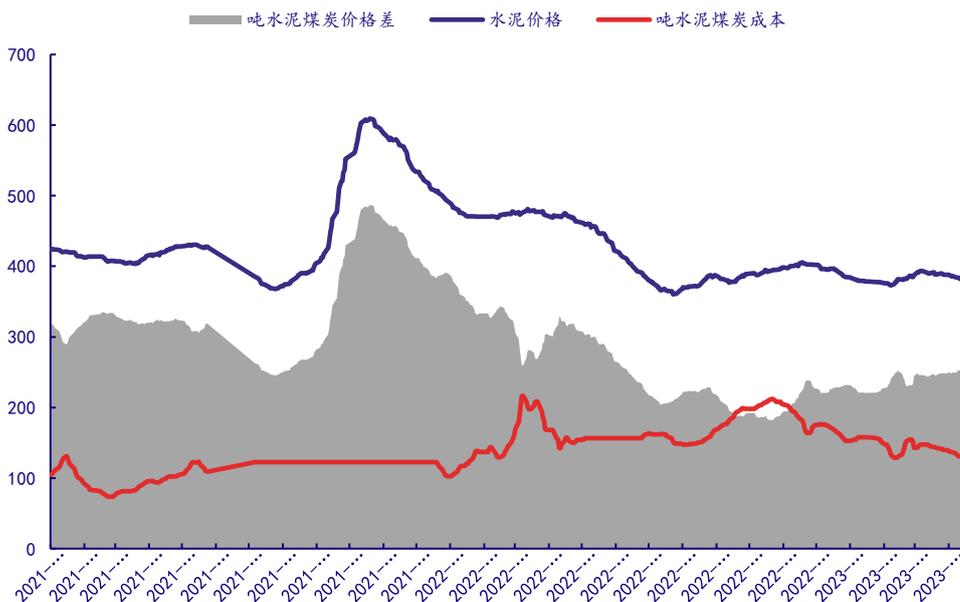
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 2：全国水泥熟料周度库容率（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

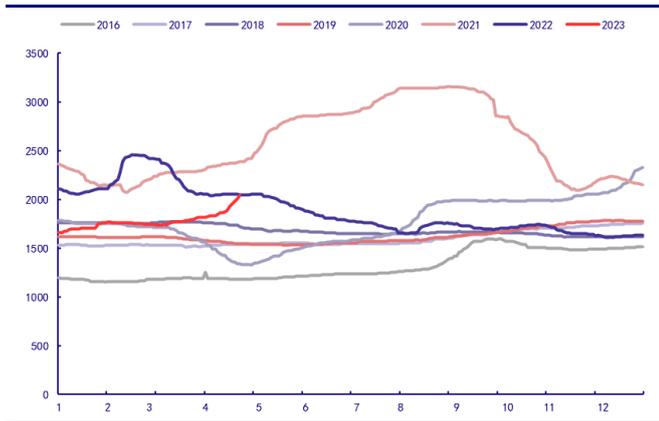
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

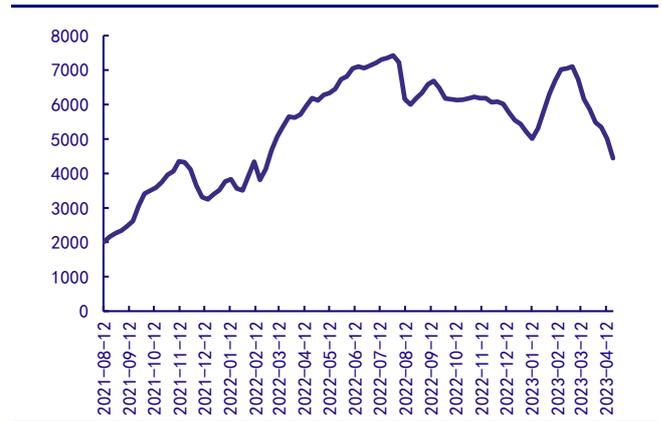
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价增长先显著，周均价为1980.48元/吨，环比上周增长6.31%，截至4月21日，浮法玻璃价格为2039.07元/吨，同比下降0.62%，同比降幅大幅收窄。库存：本周浮法玻璃库存大幅下降，截至4月20日，浮法玻璃周度企业库存为4446万重量箱，环比上周下降11.29%，同比减少28.08%，浮法玻璃企业库存压力缓解。

图4：历年浮法玻璃价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

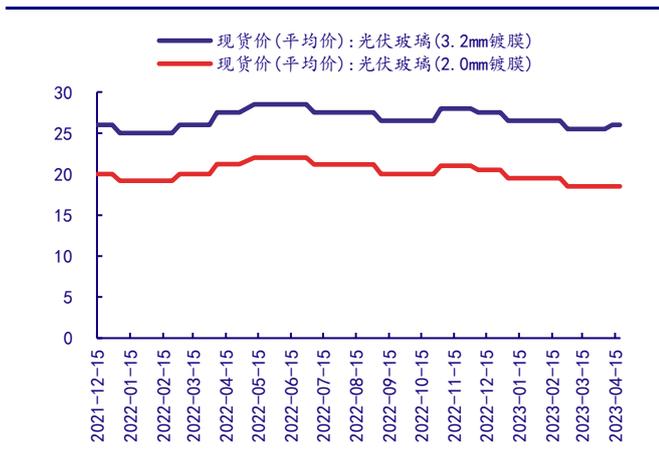
图5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

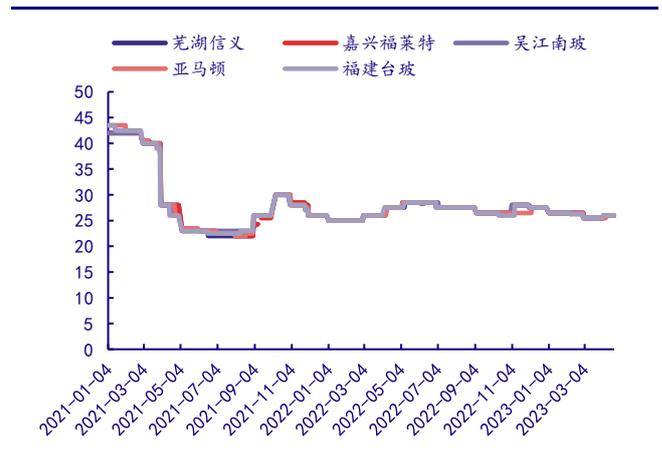
光伏玻璃板块，价格：截至2023年4月19日，3.2mm光伏镀膜玻璃现货平均价为26.00元/平方米，环比上周持平，同比减少5.45%；2.0mm光伏镀膜玻璃现货平均价为18.50元/平方米，环比上周持平，同比减少12.74%。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周内3.2mm镀膜光伏玻璃价格平稳运行，截至4月21日，主流厂家3.2mm镀膜光伏玻璃日度出厂均价为26元/平方米，环比上周持平，同比去年减少5.45%。

图6：光伏玻璃现货价格走势（元/平方米）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

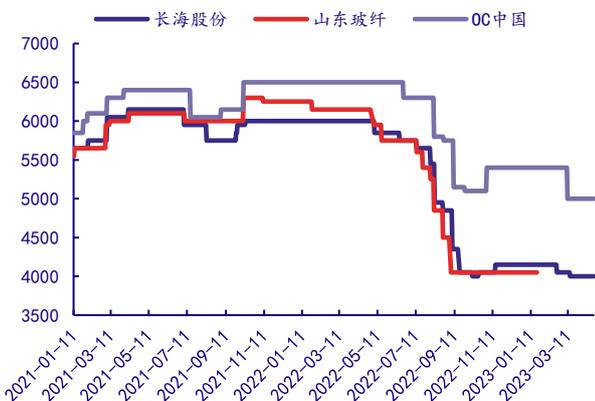
图7：主流厂家3.2mm镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

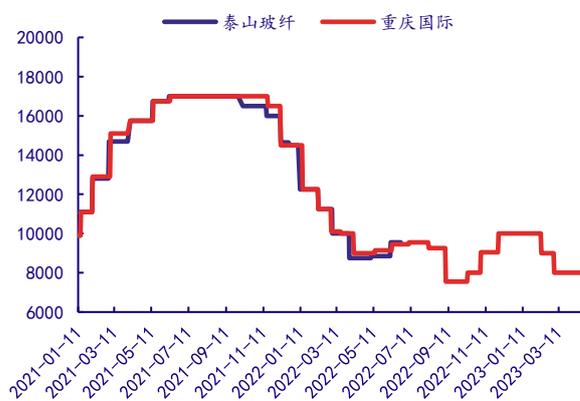
玻璃纤维板块，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格平稳运行，截至4月21日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱2400tex日度出厂均价为4500元/吨，环比上周持平，同比下降28%。电子纱价格：本周电子纱价格平稳运行，截至4月21日国内主流玻纤厂家电子纱G75日度出厂价为8000元/吨，环比上周持平，同比下降11.11%。

图 8: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 9: 主流玻纤厂家电子纱 (G75) 日度出厂价(元/吨)

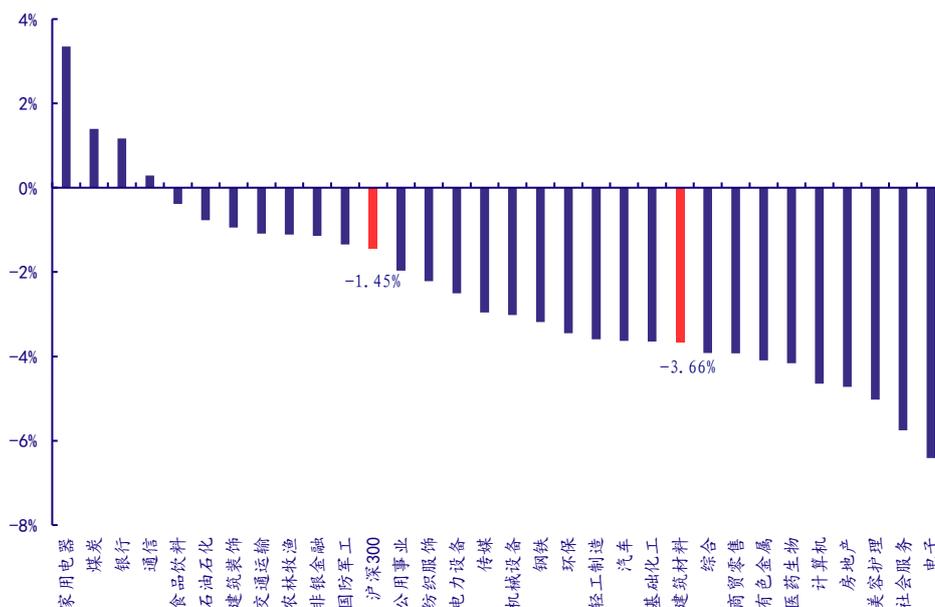


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

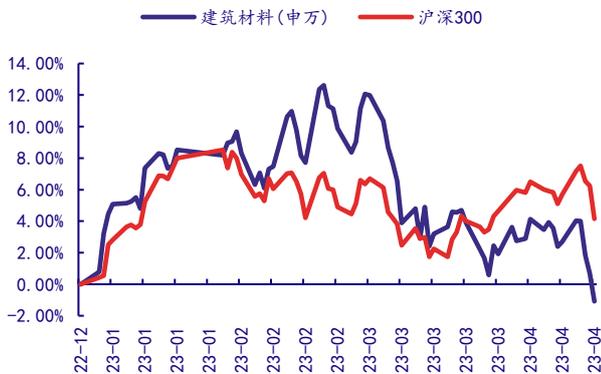
本周建材行业涨跌幅为 3.66%，跑输沪深 300 指数 2.21 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 22 位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别-3.80%/-4.41%/-0.47%/-5.00%/-3.53%/-2.80%/-4.24%。年初至今建材行业涨跌幅为-1.08%，跑输沪深 300 指数 5.24 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别 2.74%/6.27%/-4.26%/1.71%/6.02%/0.25%/-7.03%。

图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅



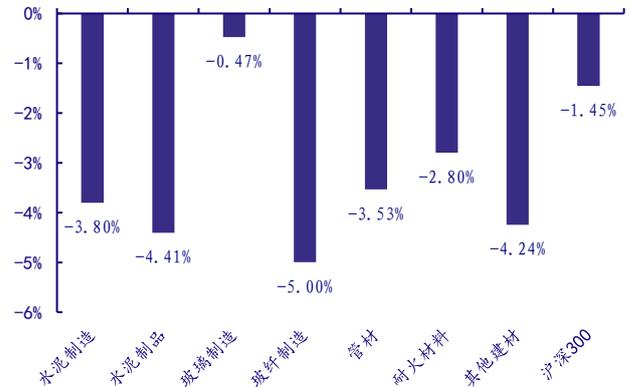
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 年初至今建材行业走势情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

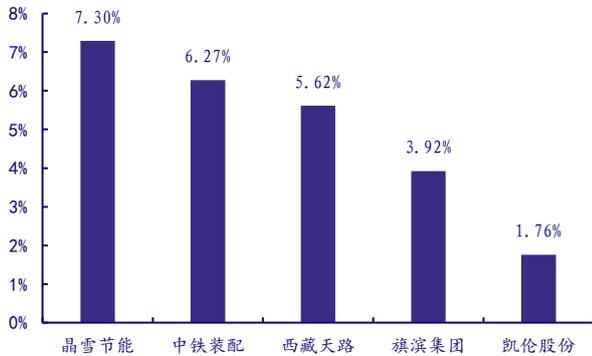
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

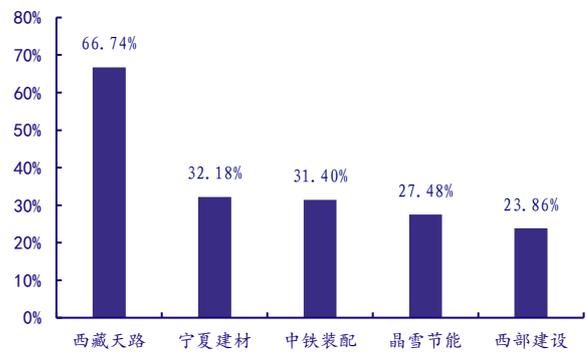
本周涨幅前五的建材行业上市公司是晶雪节能 (301010.SZ/7.30%)、中铁装配 (300374.SZ/6.27%)、西藏天路 (600326.SH/5.62%)、旗滨集团 (601636.SH/3.92%)、凯伦股份 (300715.SZ/1.76%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是西藏天路 (600326.SH/66.74%)、宁夏建材 (600449.SH/32.18%)、中铁装配 (300374.SZ/31.40%)、晶雪节能 (301010.SZ/27.48%)、西部建设 (002302.SZ/23.86%)。

图 13: 本周建材行业涨幅前五上市公司



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 14: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、核心观点

水泥: 市场需求低迷, 错峰生产力度加大。需求方面, 本周水泥市场需求表现低迷, 近期需求持续下降, 水泥价格走弱。本周全国水泥磨机开工负荷为 54.48%, 环比上周下降 0.42 个百分点。今年小阳春旺季需求恢复情况不及预期, 预计短期市场需求仍呈较弱态势, 价格或将继续回调。供给方面, 目前各省份水泥生产处于正常状态, 自 3 月中旬冬季错峰停窑结束后, 水泥熟料库存连续增加, 本周全国熟料库容率为 66.32%, 环比上周增加 5.41 个百分点。近期部分省份发布二季度错峰生产计划, 错峰停窑时间普遍为 10-20 天, 预计后续水泥熟料库容将小幅减少, 但供给仍保持充裕。建议关注二季度错峰限产执行情况及需求恢复情况。

浮法玻璃：下游需求表现较好，价格快速上涨。本周浮法玻璃价格继续上涨，环比涨幅扩大。需求方面，受益于竣工端回暖，浮法玻璃市场需求持续好转，刚需表现较好。3月份地产竣工面积同比增长32.02%，增幅较前两个月增加24个百分点，竣工端回暖超预期，将带动浮法玻璃下游需求持续恢复。此外，因前期下游加工厂库存较低，后续有一定补货需求。供给方面，本周浮法玻璃生产线在产240条，供给量较上周持平。本周库存环比上周减少11.29%，降幅扩大5.04个百分点，库存天数约22.52天。在地产保交楼政策支持下，终端工程需求恢复预期仍存，叠加下游补货需求，预计浮法玻璃需求维持增长态势，价格将继续上涨。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱、电子纱价格暂稳，需求较弱，库存压力较大。本周玻纤厂家粗纱价格较为稳定，下游多为按需采购，部分合股纱产品产销良好，但深加工新增订单有限。本周电子纱价格稳定运行，下游需求释放有限，厂家库存较高。短期来看，粗纱、电子纱市场需求偏弱，厂家去库压力较大，价格或将维持弱势运行。中长期来看，我们认为玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等领域与碳中和高度相关，受益于下游新应用需求的扩张，行业仍有较大发展空间。目前来看行业处于需求上行，景气度向上阶段，建议关注玻纤行业龙头企业。

消费建材：地产竣工助力消费建材需求恢复。3月建筑及装潢材料类零售额同比下降。因消费建材零售端与地产竣工存在时间滞后性，目前竣工端底部回升趋势确定，预计将带动后续消费建材需求的恢复。此外，房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。在碳中和背景下，建筑能耗标准的提升有助于高品质绿色建材应用的普及和推广，具有规模优势和产品品质优势的龙头企业将受益。4月1日起防水新规实施，利好防水龙头企业。建议关注消费建材龙头企业。

投资建议：消费建材：推荐具有规模优势和产品品质优势的龙头企业东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、北新建材(000786.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)。玻璃纤维：推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石(600176.SH)。水泥：推荐水泥区域龙头企业华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。玻璃：建议关注高端产品占比提升的旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。新材料：建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技(300019.SZ)。

五、风险提示

原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期风险。

六、附录

表1：项目中标&对外投资

公告日期	公司代码	公告名称
2023-04-17	002205.SZ	国统股份:年度募集资金使用情况专项说明
2023-04-18	002457.SZ	青龙管业:宁夏青龙管业集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告

2023-04-18	605006.SH	山东玻纤: 605006-山东玻纤集团股份有限公司关于公司募集资金年度存放与使用情况的专项报告
2023-04-19	002233.SZ	塔牌集团: 关于与专业机构合作成立投资基金的公告
2023-04-19	000012.SZ	南玻A: 关于签订重大合同的公告
2023-04-20	000672.SZ	上峰水泥: 关于公司 2023 年度项目投资计划的公告
2023-04-20	001212.SZ	中旗新材: 年度募集资金使用情况专项说明
2023-04-21	605158.SH	华达新材: 2022 年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2023-04-21	300179.SZ	四方达: 关于控股子公司对外投资公告
2023-04-21	002225.SZ	濮耐股份: 年度募集资金使用情况专项说明
2023-04-21	002372.SZ	伟星新材: 关于使用闲置自有资金开展投资理财业务的公告
2023-04-22	002302.SZ	西部建设: 关于对外投资设立全资子公司的公告
2023-04-22	002641.SZ	公元股份: 关于受让参股公司部分股权并向其增资暨关联交易的公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 2: 股份增减持&质押冻结

公告日期	公司代码	公告名称
2023-04-18	000546.SZ	金圆股份: 关于控股股东部分股份解除质押的公告
2023-04-18	003012.SZ	东鹏控股: 关于公司股东股份减持计划时间过半的公告
2023-04-18	605006.SH	山东玻纤: 605006-山东玻纤集团股份有限公司退休监事集中竞价减持股份计划公告
2023-04-21	600293.SH	三峡新材: 股东集中竞价减持股份计划公告
2023-04-22	000935.SZ	四川双马: 关于控股股东所持部分股份质押展期的公告
2023-04-22	000546.SZ	金圆股份: 关于控股股东部分股份办理股票质押式回购补充质押交易的公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易

公告日期	公司代码	公告名称
2023-04-17	300737.SZ	科顺股份: 关于发行股份购买资产之部分限售股份上市流通的提示性公告
2023-04-17	002205.SZ	国统股份: 新疆国统管道股份有限公司 关于 2023 年度日常关联交易额度预计的公告
2023-04-18	605006.SH	山东玻纤: 605006-山东玻纤集团股份有限公司关于预计公司 2023 年度日常关联交易的公告
2023-04-20	002162.SZ	悦心健康: 关于公司实际控制人控制的企业之间协议转让股份的提示性公告
2023-04-20	000672.SZ	上峰水泥: 关于公司 2023 年度日常关联交易预计的公告
2023-04-20	001212.SZ	中旗新材: 关于 2023 年度日常关联交易预计的公告
2023-04-21	600449.SH	宁夏建材: 关于披露重大资产重组预案后的进展公告
2023-04-21	002372.SZ	伟星新材: 日常关联交易预计公告
2023-04-22	002641.SZ	公元股份: 关于受让参股公司部分股权并向其增资暨关联交易的公告

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

插图目录

图 1: 历年水泥价格 (元/吨)	4
图 2: 全国水泥熟料周度库容率 (%)	4
图 3: 吨水泥煤炭价差走势 (元/吨)	4
图 4: 历年浮法玻璃价格 (元/吨)	5
图 5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)	5
图 6: 光伏玻璃现货价格走势 (元/平方米)	5
图 7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)	5
图 8: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)	6
图 9: 主流玻纤厂家电子纱 (G75) 日度出厂价 (元/吨)	6
图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅	6
图 11: 年初至今建材行业走势情况	7
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况	7
图 13: 本周建材行业涨幅前五上市公司	7
图 14: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司	7

表格目录

表 1: 项目中标&对外投资	8
表 2: 股份增减持&质押冻结	9
表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易	9

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王婷，建材行业首席分析师，武汉大学经济学硕士。2019年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自上而下优选个股。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐媛玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn