

降雨影响需求复苏，部分产品库存有所上升

建材

推荐（维持评级）

分析师

王婷

☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

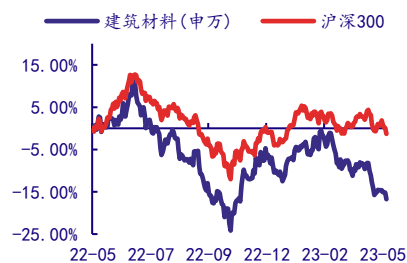
分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

实习生: 刘耀光

市场表现

2023.5.12



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-假期需求略有下降-20230508

【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: 价格继续下降, 熟料库存有所上升。**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 51.67%, 环比上周下降 0.14 个百分点。今年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, 水泥熟料库存处于高位, 本周全国熟料库容率为 71.22%, 较上周上升 4.73 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, 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: 价格继续上涨, 库存有所上升。**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, 浮法玻璃市场需求所有好转。目前中下游以消化前期备货为主, 部分地区受天气影响, 需求释放有所放缓。在地产保交楼政策支持下, 终端工程需求恢复预期仍存, 预计浮法玻璃需求维持增长态势, 价格将继续上涨。供给方面, 本周浮法玻璃生产线在产 243 条, 周内新点火 1 条, 复产 1 条, 冷修 1 条, 供给略有增加。库存方面, 目前玻璃生产企业库存天数为 21.77 天, 较上周有所上升。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、电子纱价格趋稳。**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。本周电子纱价格基本持平, 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。**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。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.....	9

一、行业要闻

1. 山东发布关于水泥焦化企业超低排放差别化电价政策有关事项的通知

自2024年1月1日起,水泥、焦化企业未按照《山东省水泥行业超低排放改造实施方案》《山东省焦化行业超低排放改造实施方案》要求按时完成超低排放改造的,其全部网购电量(市场化交易电量、电网企业代理购电电量,下同)实行用电加价政策。

(一)水泥企业“有组织排放、无组织排放、清洁运输”其中一项未达到要求的,用电价格每千瓦时加价0.01元;两项未达到要求的用电加价0.02元(含税,下同);三项未达到要求的用电加价0.05元。完成全部改造的,用电不加价。

(二)焦化企业“有组织排放、无组织排放、清洁运输”其中一项未达到要求的,用电价格每千瓦时加价0.01元;两项未达到要求的用电加价0.03元;三项未达到要求的用电加价0.06元。完成全部改造的,用电不加价。

(三)水泥、焦化企业已执行其他差别化电价(淘汰类、限制类)、惩罚性电价或阶梯电价政策的,按照最高加价标准政策执行,不重复加价。

新闻链接: <http://news.gqsoso.com/qita/202305/11997461.html>

2. 新版《福建省预拌混凝土质量管理办法》发布,附政策解读

本次修订的主要内容有:调整混凝土氯离子含量管控;取消分厂(分站)设立条件限制;取消实验室现场考核要求;实行交货检验影像留痕;增加建设单位对混凝土实体抽测的要求;调整了对除楼板或薄壳构件以外的其它部位掺合料掺量管控。

对砂氯离子含量实施更精准管控,分3个层级:

一是继续严禁净化海砂或者氯离子含量不符合要求的砂用于钢筋或劲钢(管)混凝土结构,原条款规定保持不变。

二是继续将净化海砂氯离子含量控制在《建筑及市政工程用净化海砂》(JG/T 494-2016)规定的0.003%,原条款规定保持不变。

三是除海砂外的其它用砂,氯离子含量从引用《建筑及市政工程用净化海砂》(JG/T 494-2016)规定的0.003%,调整为引用《高性能混凝土用骨料》(JG/T 568-2019)特级砂规定的0.01%。

根据“放管服”精神,取消“取得预拌混凝土专业承包资质三年以上的企业方可设立分厂(分站)”的条件限制,取消有关分厂(分站)技术人员数量的要求,调整为分厂(分站)技术人员数量由企业根据生产需要自行确定,仅保留单独设立实验室的要求,对取得预拌混凝土专业承包资质未满三年的企业就设立分厂(分站)的,对相应分厂(分站)实施差异化监管。

对楼板或薄壳构件等部位所使用的预拌混凝土掺合料掺量要求,保持不变,即当使用单掺掺合料时,掺合料与水泥比例不得超过1:4;当使用多种掺合料时,掺合料与水泥比例不得超过1:3。

对除楼板或薄壳构件以外的其它部位,不再额外限定,由企业根据规范标准要求,通过试验确定,并在拌制前书面告知施工单位。

新闻链接: <http://www.cnrmc.com/news/show.php?itemid=123513>

3. 1-4月TOP100企业拿地总额3150.1亿元 同比下降13.1%

2023年1-4月, TOP100企业拿地总额3150.1亿元, 拿地规模同比下降13.1%, 降幅较上月收窄1.88个百分点, 降幅继续收窄。TOP100门槛值为10亿元, 较上年同期42亿元大幅下降。TOP100企业招拍挂权益拿地总额占全国300城土地出让金的比例为56.67%。其中, 4月份50家代表企业拿地总额同比降低30.8%。

从新增货值来看, 华润置地、建发房产、万科占据榜单前三位。2023年1-4月, 华润置地以累计新增货值503亿元占据榜单第一; 建发房产、万科紧随其后, 累计新增货值规模分别为418亿元和337亿元。TOP10企业2023年1-4月新增货值总额3152亿元, 占TOP100企业的33.4%, 新增货值门槛为38亿元。

2023年4月, 50家代表房企拿地总额同比下降30.8%, 环比增长72.5%。4月, 上海、杭州多个热点一二线城市进行了集中供地, 优质地块供应带动房企拿地热情略有恢复。具体来看, 50家代表企业内部分化显著, 头部规模的央企拿地金额及面积显著多于中等规模企业, 如华润置地、建发房产、万科等, 4月拿地均有所参与。

重点核心城市竞争激烈, 长三角多城市土拍热度持续回温。4月份, 全国22个重点集中供地城市中共有11个城市挂牌出让宅地80余宗。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/33010032663765001.html>

4. 合理缩短水泥熟料装置运转时间! 甘肃发布碳达峰实施方案

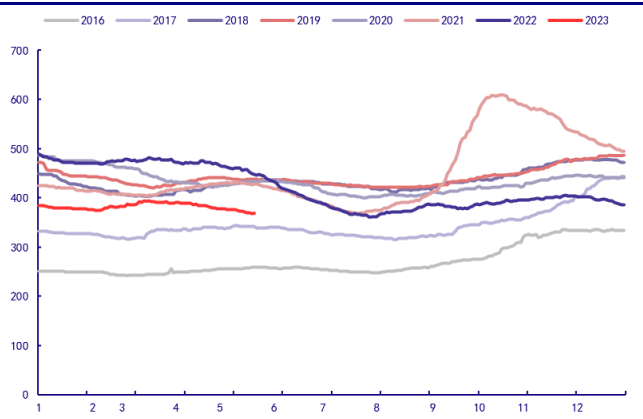
《方案》提到, 严控钢铁、建材、化工等主要耗煤行业耗煤量, 严格执行行业能耗标准, 新建项目实行产能等量或减量置换。大力推进煤炭清洁高效利用, 持续压减散煤消费, 严禁劣质煤使用, 科学有序推进散煤替代。推动建材行业碳达峰。优化水泥原料结构和产品结构, 开发高比例固体废物利用的水泥生产技术, 提升粉煤灰、电石渣、矿渣、磷石膏、钢渣、硅钙渣、赤泥等大宗固废替代率。推动水泥错峰生产常态化, 合理缩短水泥熟料装置运转时间。加快推广硫(铁)铝酸盐水泥、高贝利特水泥、磷酸镁水泥等低钙水泥应用。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/33859751401575001.html>

二、行业数据

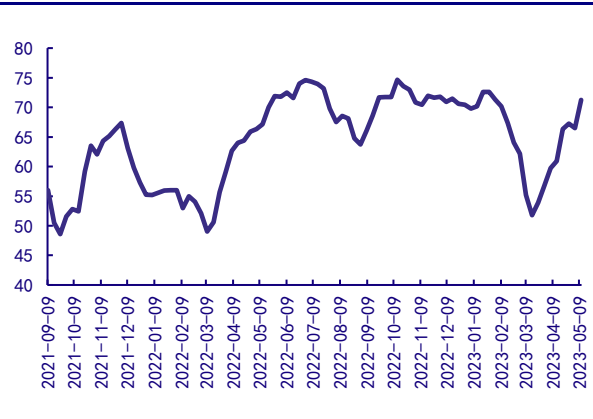
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格继续下降，水泥周均价为 368.90 元/吨，环比上周下降 1.09%，截至 5 月 12 日全国水泥价格为 368 元/吨，同比下降 19.14%，当前水泥价格低于 2018-2022 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存继续增长，库存高于去年同期水平，截至 5 月 11 日全国水泥熟料周度库容率为 71.22%，环比上周增长 4.73 个百分点，较去年同期增加 4.06 个百分点。单位利润：截至 5 月 12 日，吨水泥煤炭价差周环比略降，低于去年同期水平。5 月 12 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 975 元/吨，周环比下降 1.71%，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 126.75 元/吨，吨水泥煤炭价差 241.25 元/吨，环比上周减少 0.09%，年同比下降 19.16%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



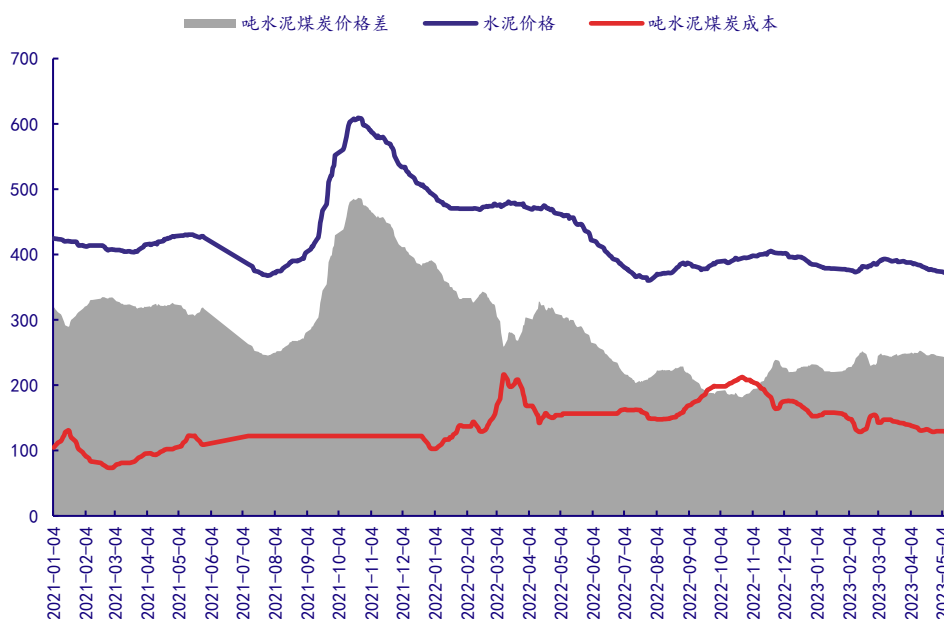
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

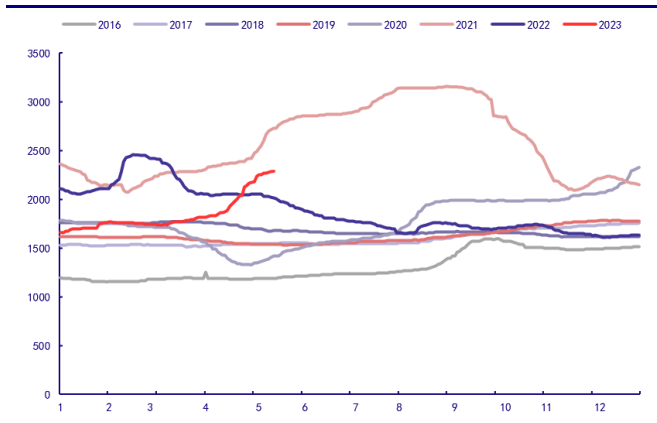
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

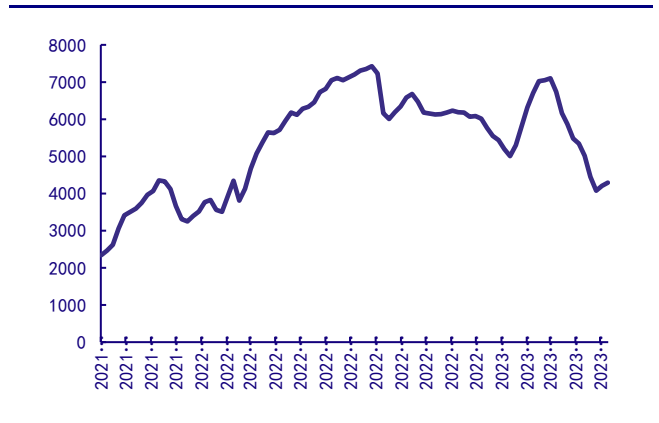
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价继续增长，周均价为 2274.38 元/吨，环比上周增长 1.33%，截至 5 月 12 日，浮法玻璃价格为 2286.59 元/吨，同比增长 13.08%，同比增幅呈扩大态势。库存：本周浮法玻璃库存小幅增加，截至 5 月 11 日，浮法玻璃周度企业库存为 4290 万重量箱，环比上周增长 2.05%，同比减少 32.24%，浮法玻璃企业库存压力缓解。

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

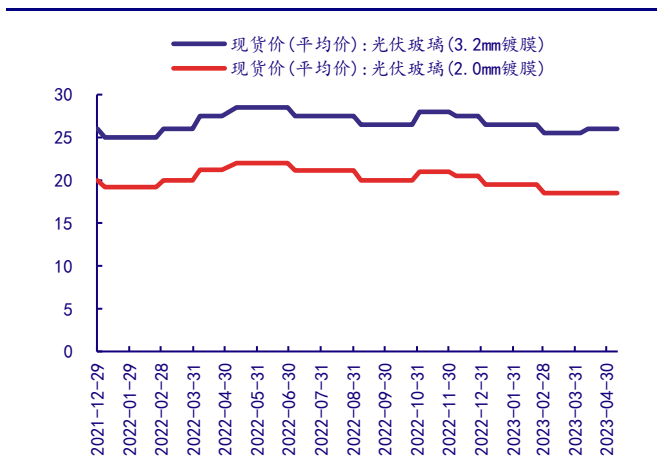
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

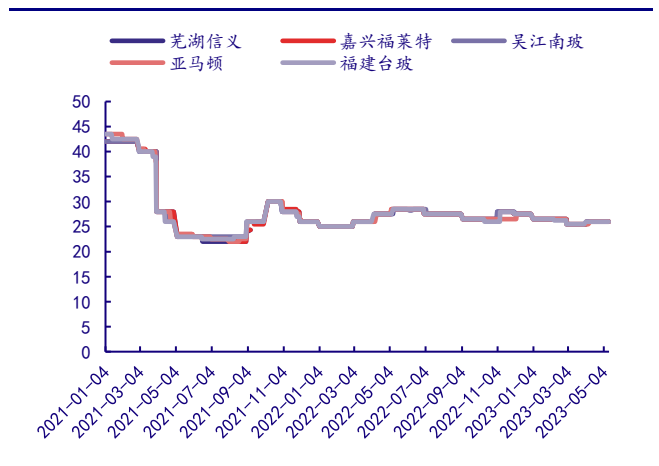
光伏玻璃板块，价格：截至 2023 年 5 月 10 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.00 元/平方米，环比上周持平，同比减少 8.77%；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 18.50 元/平方米，环比上周持平，同比减少 15.91%，3.2mm 及 2.0mm 光伏镀膜玻璃价格同比降幅均有所扩大。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周内 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格平稳运行，截至 5 月 12 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 26 元/平方米，环比上周持平，同比去年减少 8.77%，同比降幅小幅扩大。

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

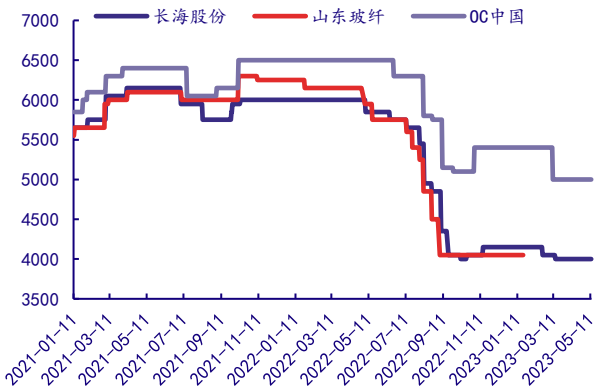
图 7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

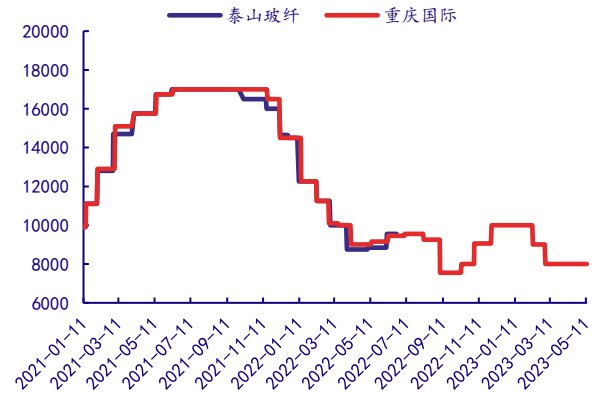
玻璃纤维板块，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格平稳运行，截至 5 月 12 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4500 元/吨，环比上周持平，同比下降 27.13%。电子纱价格：本周电子纱价格平稳运行，截至 5 月 12 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 8000 元/吨，环比上周持平，同比下降 11.11%。

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)

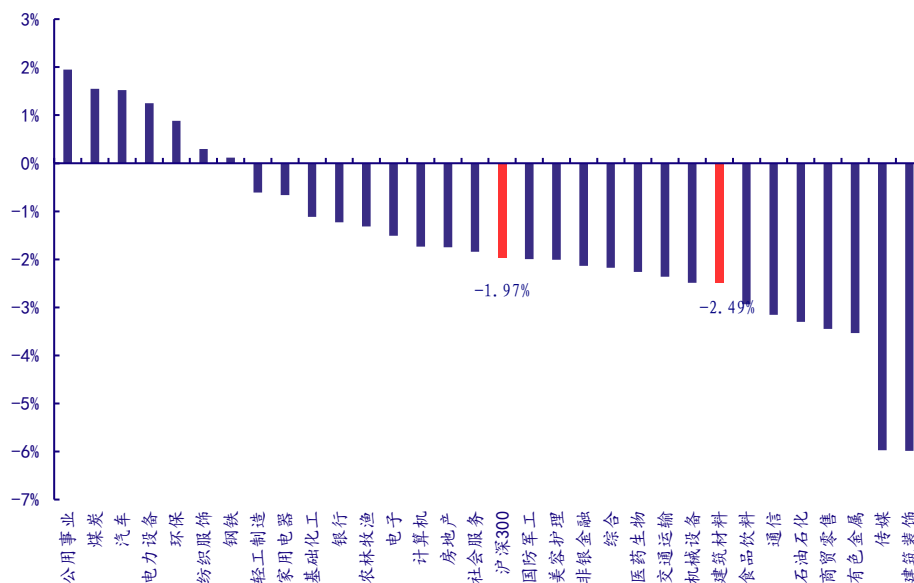


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

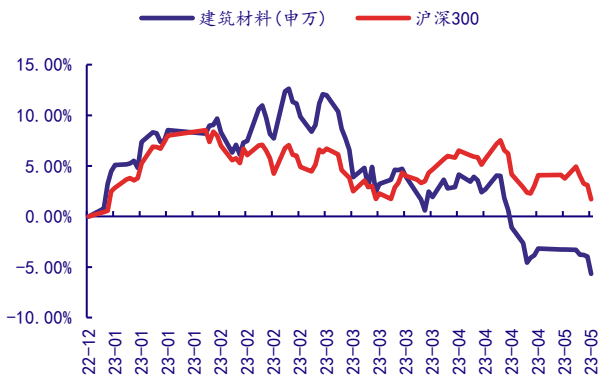
本周建材行业涨跌幅为 2.49%，跑输沪深 300 指数 0.52 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 24 位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别-0.75%/-3.85%/-1.71%/-3.88%/-2.21%/-0.12%/-1.20%。年初至今建材行业涨跌幅为 5.67%，跑输沪深 300 指数 7.38 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别 1.31%/-0.99%/-14.60%/-1.63%/2.18%/1.69%/-7.64%。

图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅



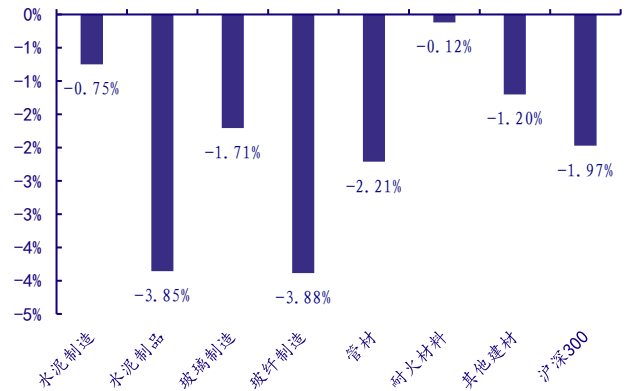
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

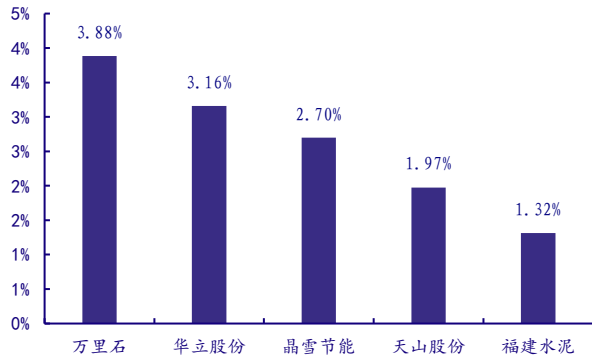
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

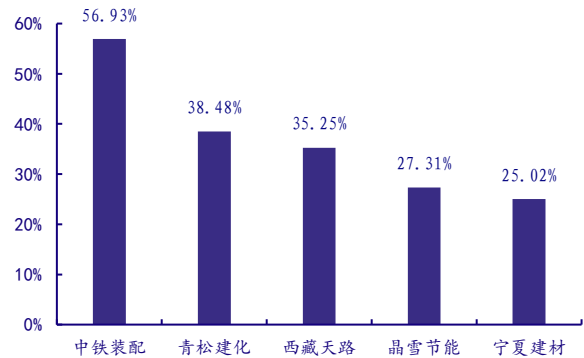
本周涨幅前五的建材行业上市公司是万里石 (002785.SZ/3.88%)、华立股份 (603038.SH/3.16%)、晶雪节能 (301010.SZ/2.70%)、天山股份 (000877.SZ/1.97%)、福建水泥 (600802.SH/1.32%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是中铁装配 (300374.SZ/56.93%)、青松建化 (600425.SH/38.48%)、西藏天路 (600326.SH/35.25%)、晶雪节能 (301010.SZ/27.31%)、宁夏建材 (600449.SH/25.02%)。

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: 价格继续下降, 熟料库存有所上升。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 51.67%, 环比上周下降 0.14 个百分点。今年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, 水泥熟料库存处于高位, 本周全国熟料库容率为 71.22%, 较上周上升 4.73 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, 建议关注二季度错峰限产执行情况 & 需求恢复情况。

浮法玻璃：价格继续上涨，库存有所上升。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，浮法玻璃市场需求所有好转。目前中下游以消化前期备货为主，部分地区受天气影响，需求释放有所放缓。在地产保交楼政策支持下，终端工程需求恢复预期仍存，预计浮法玻璃需求维持增长态势，价格将继续上涨。供给方面，本周浮法玻璃生产线在生产243条，周内新点火1条，复产1条，冷修1条，供给略有增加。库存方面，目前玻璃生产企业库存天数为21.77天，较上周有所上升。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、电子纱价格趋稳。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。本周电子纱价格基本持平，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。在碳中和大背景下，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行业龙头将受益。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
2023-05-05	300093.SZ	金刚光伏: 2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告
2023-05-09	002225.SZ	濮耐股份: 关于追加投资上海攀业氢能源科技股份有限公司事项完成工商变更的公告
2023-05-10	300345.SZ	华民股份: 关于控股子公司签订日常经营重大合同的公告
2023-05-12	603137.SH	恒尚节能: 关于调整募集资金投资项目拟投入募集资金金额的公告
2023-05-13	002163.SZ	海南发展: 关于三鑫科技中标海口塔施工总承包工程二分部项目幕墙及擦窗机工程的公告

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
2023-05-06	002671.SZ	龙泉股份: 关于公司董事、高级管理人员及核心骨干增持公司股份计划时间过半的进展公告
2023-05-09	603725.SH	天安新材: 董事、高级管理人员减持股份计划公告
2023-05-10	605006.SH	山东玻纤: 605006-山东玻纤集团股份有限公司关于 2022 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告
2023-05-10	000546.SZ	金圆股份: 关于控股股东部分股份解除质押的公告
2023-05-11	002791.SZ	坚朗五金: 关于公司董事股份减持计划实施完成的公告
2023-05-12	002596.SZ	海南瑞泽: 关于实际控制人部分股份解除质押的公告
2023-05-13	300345.SZ	华民股份: 关于控股股东、实际控制人部分股份质押的公告

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
2023-05-09	600819.SH	耀皮玻璃: 关于收购艾杰旭特种玻璃(大连)有限公司 100%股权之事项完成的公告
2023-05-13	002163.SZ	海南发展: 中信证券股份有限公司关于海南省发展控股有限公司收购海控南海发展股份有限公司之 2022 年度及 2023 年一季度持续督导意见
2023-05-13	002088.SZ	鲁阳节能: 摩根士丹利证券(中国)有限公司关于奇耐联合纤维亚太控股有限公司要约收购鲁阳节能之 2022 年年度及 2023 年一季度持续督导意见
2023-05-13	600720.SH	祁连山: 上海证券交易所关于甘肃祁连山水泥集团股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函

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	9
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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn