

需求疲软，价格弱势运行

建材

推荐（维持评级）

分析师

王婷

☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

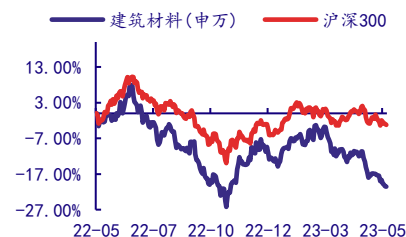
分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

实习生: 刘耀光

市场表现

2023. 5. 19



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-降雨影响需求复苏, 部分产品库存有所上升-20230515

【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-竣工底部回升确定, 浮法玻璃价格快速回涨-20230424

【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

核心观点

- **水泥: 需求偏弱, 价格下行, 错峰生产力度加大。**需求方面, 本周雨水天气影响减小, 部分区域水泥需求有所恢复, 但整体仍处于偏弱状态, 下游房地产新开工端未见好转, 对水泥下游需求短期暂无拉动作用, 基建投资继续保持高增速水平, 将继续支撑后续水泥需求。供给方面, 部分省份加强错峰生产力度以缓解企业库存高位压力, 预计后续水泥供给量将小幅减少, 关注熟料库容变化情况。价格方面, 水泥价格持续下降的同时煤炭价格震荡下行, 水泥单位利润保持较平稳运行, 成本端对价格暂无实质影响; 需求恢复不及预期下, 为缓解库存压力, 企业有以价换量的预期存在, 短期水泥价格或将继续下行。
- **浮法玻璃: 库存继续上升, 价格出现小幅回调。**周内浮法玻璃价格呈回落态势, 周均价环比微降。需求方面, 受益于竣工端持续回暖, 浮法玻璃市场需求有所好转, 但目前中下游以按需备货为主, 部分地区受天气降雨影响, 下游需求有所放缓, 整体需求稳中偏弱运行。短期来看, 需求有所松动下, 浮法玻璃价格以维稳为主; 中长期来看, 地产竣工快速恢复, 终端工程需求恢复预期仍存, 浮法玻璃价格有上涨空间。供给方面, 本周供给量略增, 浮法玻璃行业整体供给量呈收缩态势, 行业龙头企业市占率有望提升。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。
- **玻璃纤维: 粗纱价格小幅松动, 电子纱价格维稳。**本周部分玻纤厂家粗纱价格小幅下降。下游多为按需采购, 深加工新增订单有限。本周电子纱价格弱势维稳, 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, 受益于下游新应用需求的扩张, 行业仍有较大发展空间。目前行业处于景气度向上阶段, 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。**4月消费建材零售额继续下降, 消费建材采购与地产竣工存在一定时间滞后性, 目前地产竣工底部回升趋势确定, 预计将带动后续消费建材需求恢复。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.....	8

一、行业要闻

1. 浙江加快推进水泥行业绿色低碳转型

浙江省经信厅等五部门近日联合印发《浙江省水泥高质量发展暨碳达峰行动计划（2022-2025年）》。该行动计划自6月1日起施行。

浙江将全面推进行业绿色转型，按照“先立后破”原则，平稳有序推进2500吨/日及以下生产线产能置换，加快探索水泥工业与“5G+工业互联网”融合发展，打造更多典型应用场景，推进建设一批集智能生产、智能运维、智能管理于一体的智能矿山和智能工厂。利用水泥企业生料均化库、车间等大型建筑屋面，建设一批分布式光伏电站和储能电站，鼓励工厂、园区因地制宜发展分散式风电，提高非化石能源消费比例。探索实施燃料替代，加快研发氢能、电能煅烧水泥熟料新工艺新装备，推动替代燃料高热值、低成本、标准化预处理，提升水泥工业燃煤替代率。

据悉，浙江将统筹省级相关专项资金，重点支持开展水泥工业节能降碳技术改造

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/34046723592785001.html>

2. 地方财政收入增幅普遍回升

近期，各地陆续公布一季度财政收支“账本”，绝大多数省份实现收入正增长。其中，河南、宁夏收入增速超10%，四川、甘肃超9%，江苏、浙江、安徽、辽宁等超7%。各地支出普遍保持较高强度，四川、湖北、甘肃等地支出增速甚至超过15%。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/34114721679195001.html>

3. 截至4月底，川渝开工重大项目226个 累计投资超8133亿元

5月13日，重庆日报记者从市发展改革委获悉，川渝两省市继续抢抓工程建设有利时机，扎实推进今年248个共建成渝地区双城经济圈重大项目加快实施，已开工项目226个，其中今年39个新开工项目已开工17个，累计完成投资8133.4亿元，其中今年1—4月完成投资1163.3亿元、年度投资完成率34.3%。

现代基础设施项目跑出加速度，已开工74个，累计完成投资5067.6亿元，其中今年完成投资680.2亿元，年度投资完成率较一季度提高9.1个百分点。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/34117751396525002.html>

4. 发改委最新通知！省级电网输配电价格出炉！

5月15日，国家发改委发布《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》。

《通知》指出，执行工商业（或大工业、一般工商业）用电价格的用户，用电容量在100千伏安及以下的，执行单一制电价；100千伏安至315千伏安之间的，可选择执行单一制或两部制电价；315千伏安及以上的，执行两部制电价，现执行单一制电价的用戶可选择执行单一制电价或两部制电价。选择执行需量电价计费方式的两部制用户，每月每千伏安用电量达到260千瓦时及以上的，当月需量电价按本通知核定标准90%执行。每月每千伏安用电量为用户

所属全部计量点当月总用电量除以合同变压器容量。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/34204683831645001.html>

5. 推动水泥企业与广州企业紧密联系，龙岩市召开水泥企业供需对接交流座谈会

5月17日，龙岩市政府副市长简洪坤、市政协副主席刘友洪带队赴广州市召开水泥企业供需对接交流座谈会，加强水泥供需对口合作，共同推动龙岩水泥产业转型升级，助力广州建设发展，实现穗龙携手、合作共赢。

会上，简洪坤对广州市相关部门和企业关心重视龙岩发展表示感谢。他说，亲戚越走越亲。要以此此次座谈会为契机，推动龙岩水泥企业与广州企业常来常往、紧密联系。企业越来越好。要开展更多实质性合作，促进供需配套、产销对接，共同推动企业做大做强。合作越紧越实。希望两地企业在水泥行业合作走深走实，拓展更多合作领域，推动对口合作行稳致远。

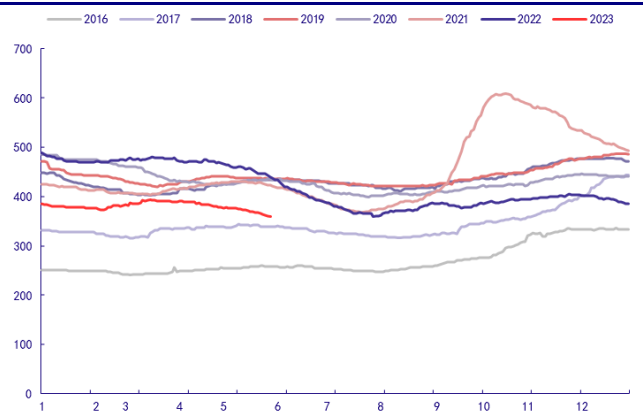
据悉，以此此次座谈会为新的起点，龙岩市将在推进穗龙产业合作方面成立供需对接工作专班，建立常态化沟通协调机制，开展专场“手拉手”活动，持续推进细分领域供需对接合作。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/34463896293145001.html>

二、行业数据

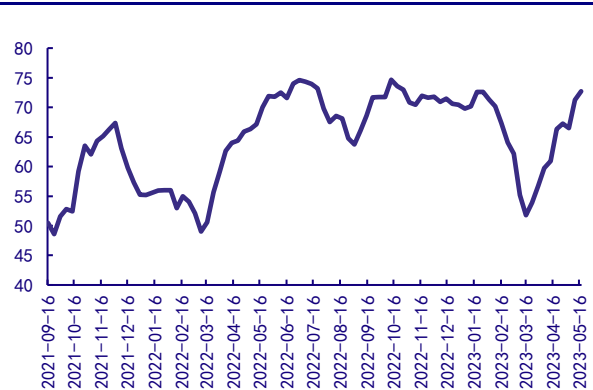
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格继续下降，水泥周均价为 362.28 元/吨，环比上周下降 1.79%，截至 5 月 19 日全国水泥价格为 359.75 元/吨，同比下降 19.46%，当前水泥价格低于 2018-2022 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存小幅增长，库存略高于去年同期水平，截至 5 月 18 日全国水泥熟料周度库容率为 72.71%，环比上周增长 1.49 个百分点，较去年同期增加 2.7 个百分点。单位利润：截至 5 月 19 日，吨水泥煤炭价差周环比有所下降，低于去年同期水平。5 月 19 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 965 元/吨，周环比下降 0.52%，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 125.45 元/吨，吨水泥煤炭价差 234.3 元/吨，环比上周下降 2.13%，年同比下降 19.21%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



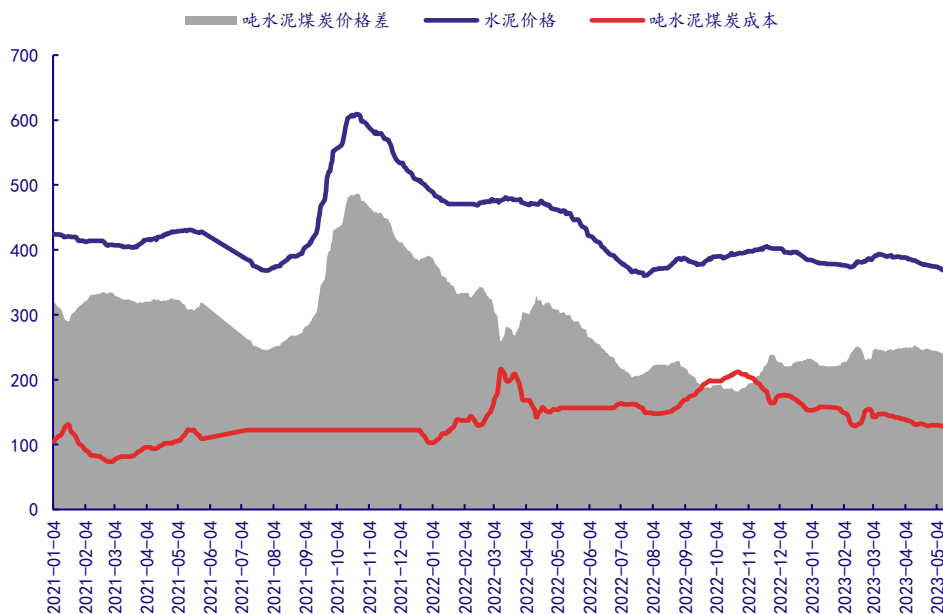
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

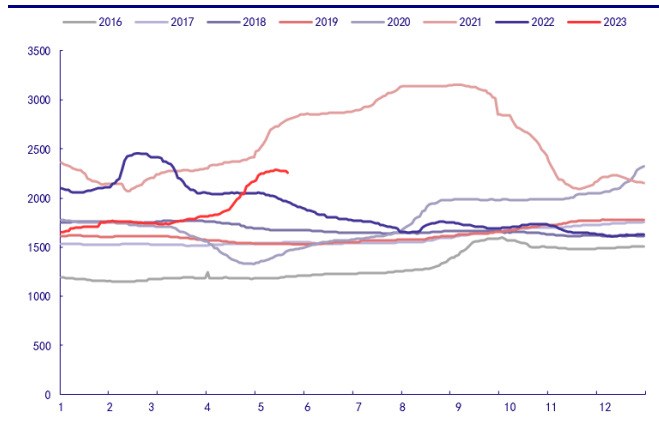
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

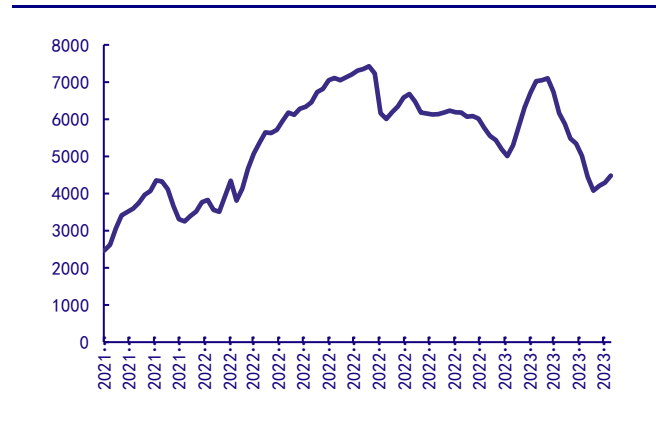
浮法玻璃板块，价格：周内浮法玻璃价格呈下降回调态势，周均价微降，本周均价为 2273.59 元/吨，环比上周下降 0.03%，截至 5 月 19 日，浮法玻璃价格为 2254.97 元/吨，同比增加 14.33%。库存：本周浮法玻璃库存继续增加，截至 5 月 18 日，浮法玻璃周度企业库存为 4484 万重量箱，环比上周增加 4.52%，同比减少 30.50%，浮法玻璃企业库存压力有所缓解。

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

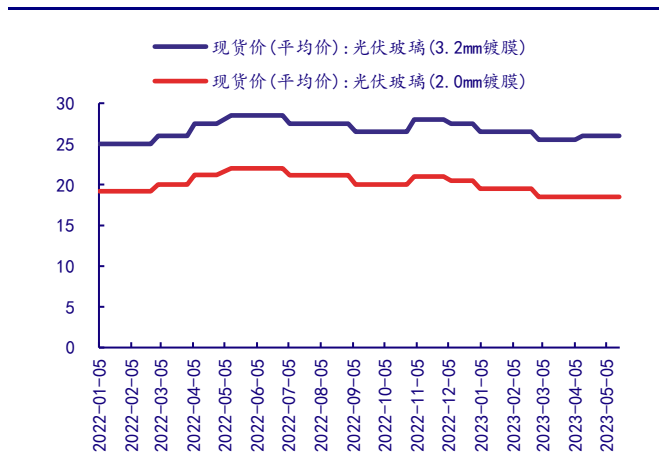
图 5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

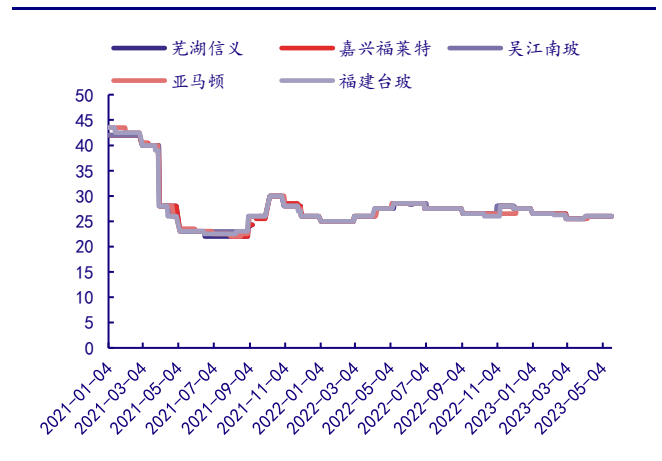
光伏玻璃板块，价格：截至 2023 年 5 月 17 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.00 元/平方米，环比上周持平，同比减少 8.77%；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 18.50 元/平方米，环比上周持平，同比减少 15.91%。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周内 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格平稳运行，截至 5 月 19 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 26 元/平方米，环比上周持平，同比去年减少 8.77%。

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

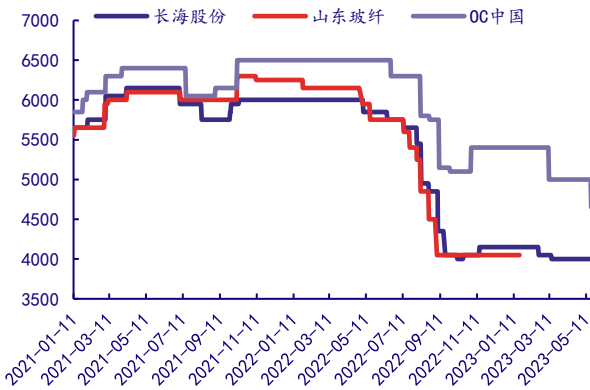
图 7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

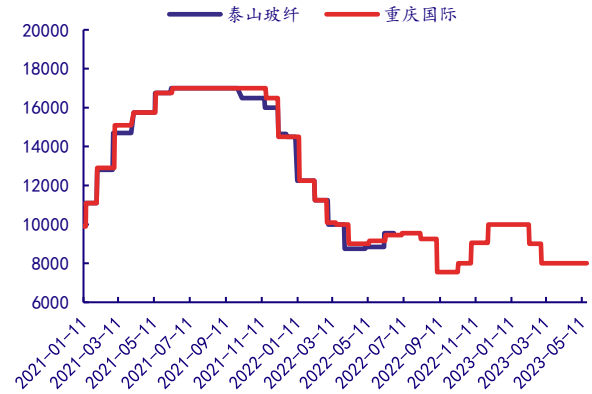
玻璃纤维板块，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格小幅下降，截至 5 月 19 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4650 元/吨，环比上周下降 3.89，同比下降 29.96%，年同比降幅有所扩大。电子纱价格：本周电子纱价格平稳运行，截至 5 月 19 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 8000 元/吨，环比上周持平，同比下降 12.57%，年同比降幅扩大。

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)

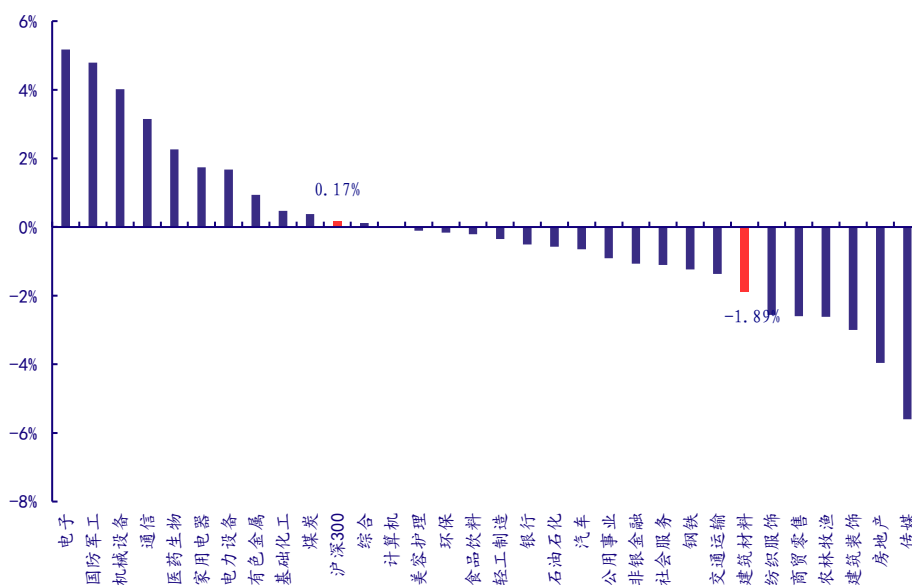


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

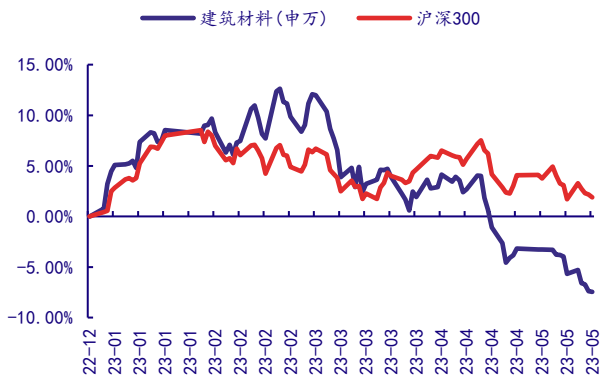
本周建材行业涨跌幅为 1.89%，跑输沪深 300 指数 2.07 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 25 位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别-2.27%/-0.72%/-0.46%/0.84%/-0.74%/-2.00%/-2.47%。年初至今建材行业涨跌幅为 7.46%，跑输沪深 300 指数 9.34 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-0.99%/-1.71%/-14.99%/-0.80%/1.42%/-0.34%/-9.92%。

图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅



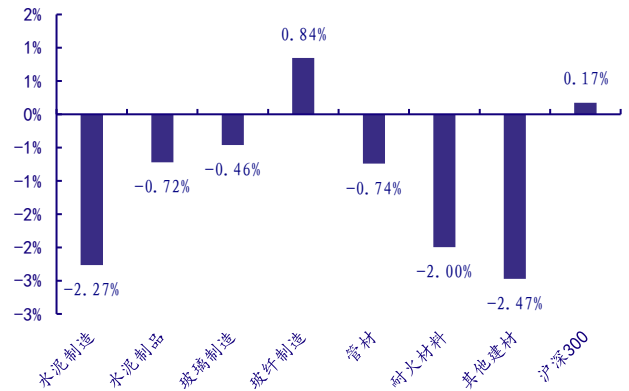
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

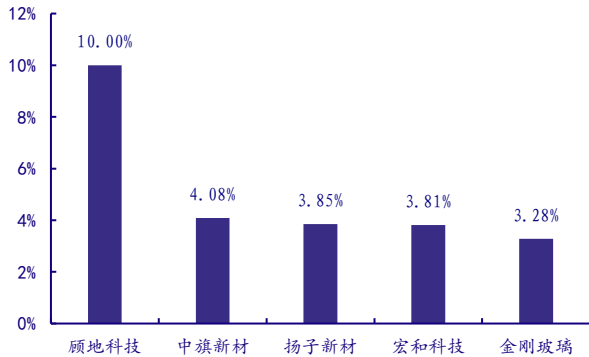
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

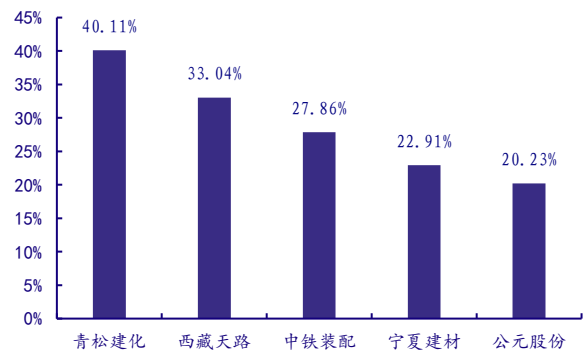
本周涨幅前五的建材行业上市公司是顾地科技 (002694.SZ/10.00%)、中旗新材 (001212.SZ/4.08%)、扬子新材 (002652.SZ/3.85%)、宏和科技 (603256.SH/3.81%)、金刚玻璃 (300093.SZ/3.28%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是青松建化 (600425.SH/40.11%)、西藏天路 (600326.SH/33.04%)、中铁装配 (300374.SZ/27.86%)、宁夏建材 (600449.SH/22.91%)、公元股份 (002641.SZ/20.23%)。

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: 需求偏弱, 价格下行, 错峰生产力度加大。需求方面, 本周雨水天气影响减小, 部分区域水泥需求有所恢复, 但整体仍处于偏弱状态, 本周水泥磨机开工负荷为 53%, 环比上周上升 1.33 个百分点。当前水泥行业处于淡季阶段, 整体需求偏弱, 下游房地产新开工端未见好转, 对水泥下游需求短期暂无拉动作用, 基建投资继续保持高增速水平, 将继续支撑后续水泥需求。供给方面, 部分省份加强错峰生产力度以缓解企业库存高位压力, 本周全国熟料库容率为 72.71%, 环比上周增加 1.49 个百分点, 预计后续水泥供给量将小幅减少, 关注熟料库容变化情况。价格方面, 水泥价格持续下降的同时煤炭价格震荡下行, 水泥单位利润保持较平稳运行, 成本端对水泥价格暂无实质影响; 需求恢复不及预期下, 为缓解库存压力, 企业有以价

换量的预期存在，短期水泥价格或将继续下行。

浮法玻璃：库存继续上升，价格出现小幅回调。周内浮法玻璃价格呈回落态势，周均价环比微降。需求方面，受益于竣工端持续回暖，浮法玻璃市场需求有所好转，但目前中下游以按需备货为主，部分地区受天气降雨影响，下游需求有所放缓，整体需求稳中偏弱运行。短期来看，需求有所松动下，浮法玻璃价格以维稳为主；中长期来看，地产竣工快速恢复，在保交楼政策支持下，终端工程需求恢复预期仍存，有望增加浮法玻璃后续需求，价格有上涨空间。供给方面，本周内复产产线1条，改产1条，环比上周供给量略增，浮法玻璃行业整体供给量呈收缩态势，行业龙头企业市占率有望提升。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱价格小幅松动，电子纱价格维稳。本周部分玻纤厂家粗纱价格小幅下降。下游多为按需采购，深加工新增订单有限。本周电子纱价格弱势维稳，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。4月消费建材零售额继续下降，消费建材采购与地产竣工存在一定时间滞后性，目前地产竣工底部回升趋势确定，预计将带动后续消费建材需求恢复。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。在利好地产政策的不断推进下，作为地产后周期板块的消费建材类产品需求有望快速恢复。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龙头企业将受益。此外，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
2023-05-13	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

2023-05-16	000672.SZ	上峰水泥:关于与专业投资机构共同投资暨新经济股权投资进展公告
2023-05-16	603137.SH	恒尚节能:关于重大工程中标的公告
2023-05-16	002225.SZ	濮耐股份:关于归还暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告
2023-05-16	003037.SZ	三和管桩:关于对外投资进展之签订投资补充协议的公告
2023-05-17	001212.SZ	中旗新材:民生证券股份有限公司关于广东中旗新材料股份有限公司使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金和已支付发行费用的核查意见
2023-05-18	300345.SZ	华民股份:民生证券股份有限公司关于湖南华民控股集团股份有限公司控股子公司签订日常经营重大合同的核查意见
2023-05-18	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
2023-05-18	605158.SH	华达新材:关于使用银行承兑汇票、信用证等票据支付募投项目资金并以募集资金等额置换的公告
2023-05-20	002225.SZ	濮耐股份:海通证券关于公司继续使用闲置募集资金补充流动资金的核查意见

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
2023-05-13	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
2023-05-17	002333.SZ	罗普斯金:关于签订《关于苏州中亿丰科技有限公司之股权转让协议》之补充协议暨关联交易的公告
2023-05-17	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东部分股份解除质押的公告
2023-05-17	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完成暨实施结果的公告
2023-05-18	300198.SZ	纳川股份:关于公司股东部分股份被轮候冻结的公告
2023-05-19	605155.SH	西大门:关于 2023 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
2023-05-19	000546.SZ	金圆股份:关于控股股东部分股份办理解除质押交易的公告

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
2023-05-13	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
2023-05-17	002333.SZ	罗普斯金:关于签订《关于苏州中亿丰科技有限公司之股权转让协议》之补充协议暨关联交易的公告
2023-05-20	600449.SH	宁夏建材:关于披露重大资产重组预案后的进展公告

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

公司网址：www.chinastock.com.cn