

需求放缓，浮法玻璃价格回调

建材

推荐 (维持评级)

核心观点

- **水泥：需求疲软，价格持续下行。**需求方面，本周全国水泥市场需求依旧疲软，南方地区受降雨天气影响需求下行。6、7月为南方梅雨季节，水泥需求有进一步减少的预期。供给方面，近期部分省份阶段性错峰停产即将结束，后续水泥产量将有所增加，水泥供给量保持充裕状态，当前熟料库存保持高位运行。价格方面，水泥价格持续下降的同时煤炭价格持续下行，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；需求疲软且后续有继续减少的预期，企业为缓解库存压力有以价换量的可能性，水泥价格将继续下行。建议关注水泥库存变化情况及下游需求恢复情况。
- **浮法玻璃：价格降幅扩大。**本周浮法玻璃价格继续下降，周环比降幅有所扩大。需求方面，近期中下游以按需备货为主，终端订单量增速放缓，下游补货一般，部分地区受降雨影响，下游施工受阻需求放缓，短期浮法玻璃市场需求稳中偏弱运行，长期受益于竣工端回暖，市场需求呈回暖态势。供给方面，本周供给小幅增加，浮法玻璃企业库存有所增加。价格方面，需求疲软下浮法玻璃市场价格有所下降，此外，近期纯碱价格呈下降态势，浮法玻璃成本下降对价格支撑不足，预计短期浮法玻璃价格将稳中震荡运行。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，下游需求一般，企业去库压力较大。**本周部分玻纤厂家粗纱价格稳中偏弱运行，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。当前粗纱、电子纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等产业持续扩张，行业仍有较大发展空间。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。

分析师

王婷

☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

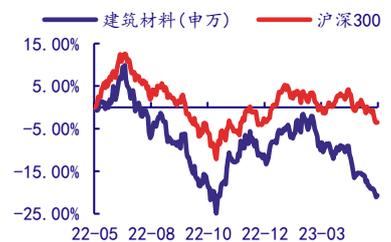
分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

实习生: 刘耀光

市场表现

2023.5.26



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-需求疲软，价格弱势运行-0520

【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

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. 住建部加大房地产企业失信联合惩戒

近日，住房和城乡建设部对外发布《2023年信用体系建设工作要点的通知》(以下简称《通知》)，提出加快推进信用体系建设，进一步发挥信用对提高资源配置效率、降低制度性交易成本、防范化解风险的重要作用，为推动新征程住房和城乡建设事业高质量发展提供支撑。

《通知》强调，要持续提升信用体系优化营商环境能力。落实全国住房和城乡建设工作会议要求，用好信用手段，加大房地产开发企业失信联合惩戒力度，规范建筑市场主体行为，构建诚信守法、公平竞争、追求品质的市场环境。同时继续推进信用信息共享任务，贯彻落实国务院关于加强信用信息共享应用、促进中小微企业融资的决策部署，继续做好与全国中小企业融资综合信用服务平台数据共享工作。研究严重失信主体名单信息和联合惩戒信息等数据共享、信用修复和信用数据应用方案。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/34805738687845001.html>

2. 国家统计局：房地产投资和开发建设仍在下降，市场整体处于调整期

5月22日，国家统计局新闻发言人付凌晖近日在谈及房地产市场形势时指出，去年受到多重因素影响，房地产市场整体上呈现下行态势，一些地方出现了商品房交付困难等情况。

从销售看，1—4月份，全国商品房销售面积同比下降0.4%，降幅比1—3月份收窄1.4个百分点；商品房销售额增长8.8%，增速比1—3月份加快4.7个百分点。其中，1—4月份全国住宅销售面积增长2.7%，住宅销售额增长11.8%，均有所加快。从区域看，京津冀、长三角、大湾区等房地产热点市场销售情况总体向好。

从价格看，3月份70个大中城市住宅销售价格环比整体呈上涨态势。其中，一线城市受购买力较强、需求相对稳定等因素影响，房价走势整体上强于二三线城市；新建商品住宅销售价格走势整体强于二手住宅。进入4月份以来，随着前期积压住房需求释放，部分城市市场热度有所下降，市场预期有所下调。

从房企资金看，受到市场销售改善影响，房地产开发企业资金紧张状况有所缓解，1—4月份，房地产开发企业到位资金同比下降6.4%，降幅比1—3月份收窄2.6个百分点。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/34808500194035001.html>

3. 中国超40城首套房贷利率进入“3时代”

尽管中国贷款市场报价利率(LPR)已连续9个月保持不变，但在首套住房贷款利率政策动态调整机制下，多地首套房贷利率进一步下调。

中指研究院23日发布的统计数据显示，2023年以来全国已有超40城调整首套房贷利率下限至4%以下。另据贝壳研究院统计，2023年5月中国百城首套主流房贷利率平均为4.0%，较上月微降1个基点；二套主流房贷利率平均为4.91%，与上月持平。

首套住房贷款利率政策与房价变动挂钩。官方数据显示，4月份，70个大中城市中，新房

价格环比下跌的城市数量较少,房价整体呈现企稳态势。中指研究院市场研究总监陈文静认为,5月以来,随着前期积压需求释放后,购房需求释放动能减弱,基本面较弱的城市市场调整压力增加,短期这部分城市房价仍有下跌预期。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/34893050480805001.html>

4. 新一批新增地方债额度下达 重大项目将加快落地

新一批新增地方债额度已于近日下达。中国债券信息网等公开信息显示,截至5月23日,地方新增债券发行规模逾2万亿元,已完成提前批额度的近八成。

专家表示,后续专项债发行进度会进一步加快,预计三季度基本完成全年3.8万亿元发行任务。二季度以重大项目建设为核心的基建投资还将保持较快增速。全年来看,新基建投资有可能适度超前,成为稳投资发力点。

数据显示,截至5月23日,地方债发行已超过3万亿元。其中,新增债券发行规模约2.1万亿元。这些债券资金主要用于市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业以及保障性安居住房等重点领域、重大项目建设。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/34996011065025001.html>

5. 国家发改委部署加快重点领域节能降碳步伐

国家发展改革委产业发展司司长卢卫生25日在全国重点领域节能降碳工作现场会上表示,要加快重点领域节能降碳步伐,促进制造业绿色化发展。

我国工业能源消费量约占全国总体消费量的三分之二。钢铁、有色、石化、化工、建材等行业,是工业能耗和排放的主体,推动重点领域实施节能降碳,有助于加快制造业绿色化转型,加快构建现代化产业体系。

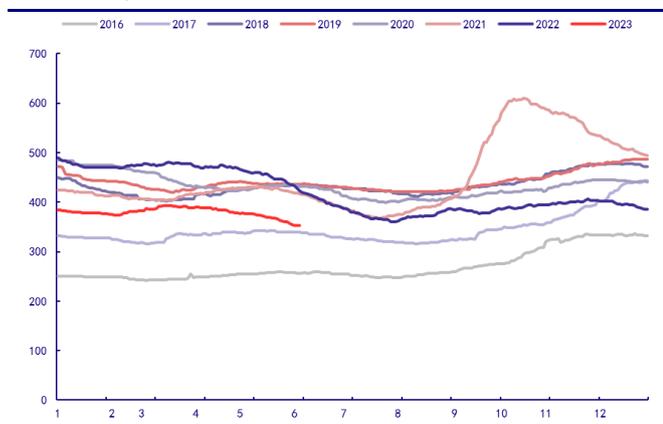
下一步,要准确把握重点领域节能降碳的重点任务:一是聚焦重点领域,优化完善清单方案。在钢铁、有色、石化、化工、建材5个重点行业25个重点领域基础上,进一步拓展印染、化纤、造纸3个行业,增加乙二醇等11个重点领域,加快开展节能降碳工作。

新闻链接: <https://www.ccement.com/news/content/35065170631715001.html>

二、行业数据

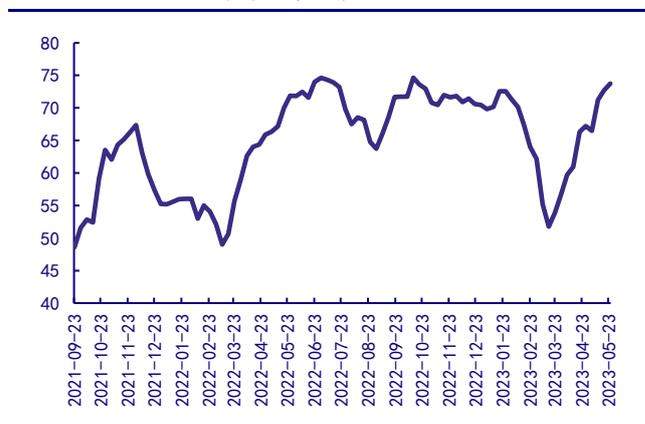
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格继续下降，水泥周均价为 354.23 元/吨，环比上周下降 2.22%，周降幅有所扩大，截至 5 月 26 日全国水泥价格为 352.25 元/吨，同比下降 19.88%，当前水泥价格低于 2018-2022 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存小幅增长，库存略高于去年同期水平，截至 5 月 25 日全国水泥熟料周度库容率为 73.75%，环比上周增长 1.04 个百分点，较去年同期增加 1.87 个百分点。单位利润：受益于煤炭价格下行，本周吨水泥煤炭价差小幅增长，5 月 26 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 870 元/吨，周环比下降 9.84%，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 113.10 元/吨，吨水泥煤炭价差 239.15 元/吨，环比上周增加 2.59%，年同比下降 15.50%，同比降幅收窄。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



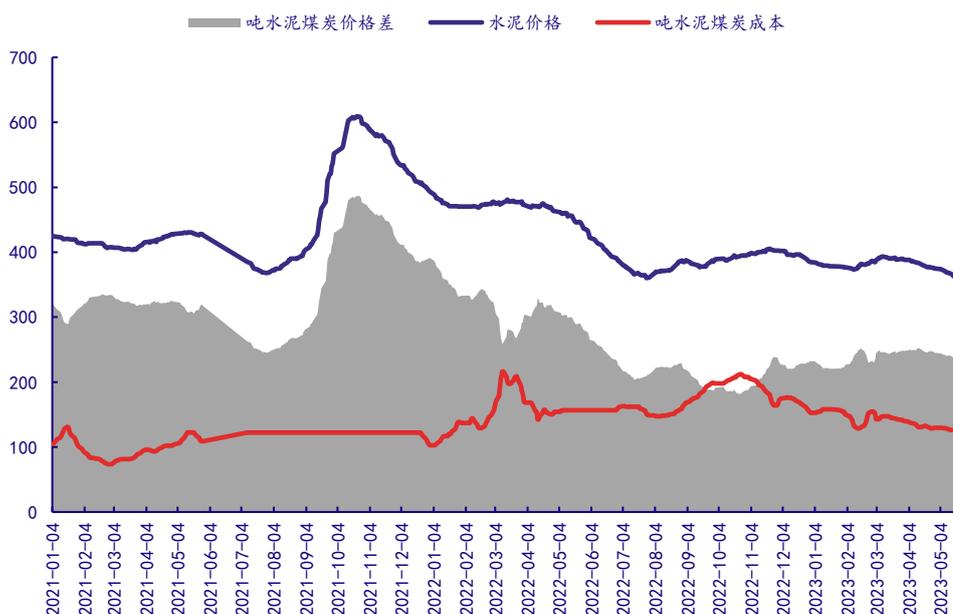
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

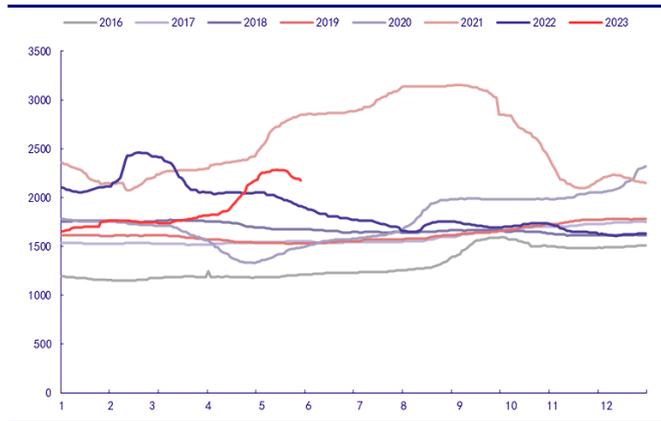
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

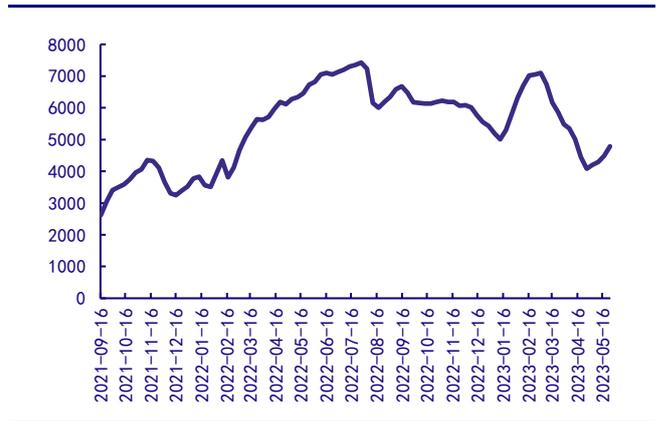
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价继续回落，且价格降幅有所扩大，周均价为2195.41元/吨，环比上周下降3.44%，截至5月26日，浮法玻璃价格为2171.89元/吨，同比增长13.72%。库存：本周浮法玻璃库存继续增加，截至5月25日，浮法玻璃周度企业库存为4789万重量箱，环比上周增长6.80%，同比减少28.82%，浮法玻璃企业库存压力有所缓解。

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

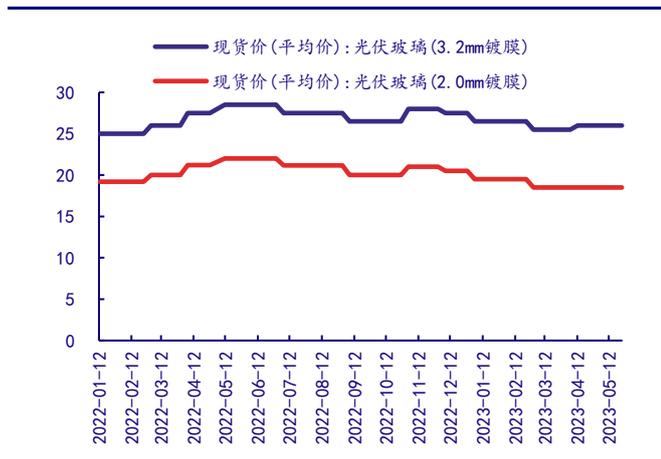
图5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

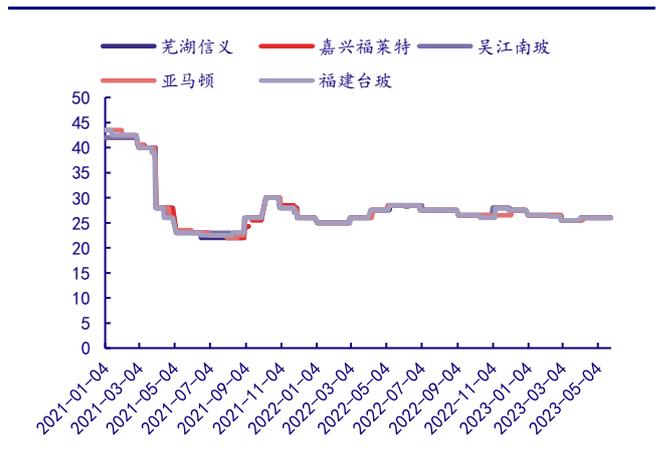
光伏玻璃板块，价格：截至2023年5月24日，3.2mm光伏镀膜玻璃现货平均价为26.00元/平方米，环比上周持平，同比减少8.77%，同比降幅小幅扩大；2.0mm光伏镀膜玻璃现货平均价为18.50元/平方米，环比上周持平，同比减少15.91%，同比降幅扩大。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周内3.2mm镀膜光伏玻璃价格平稳运行，截至5月26日，主流厂家3.2mm镀膜光伏玻璃日度出厂均价为26元/平方米，环比上周持平，同比去年减少8.77%。

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

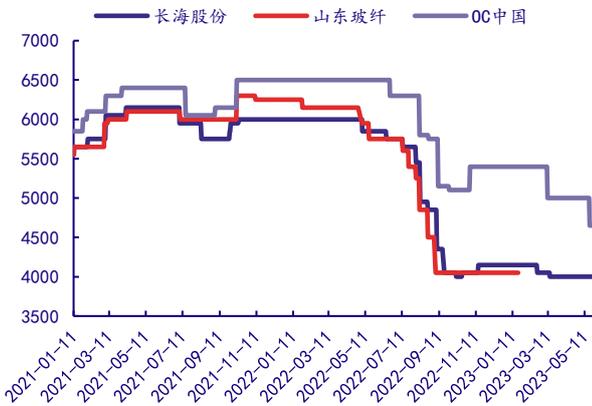
图7：主流厂家3.2mm镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

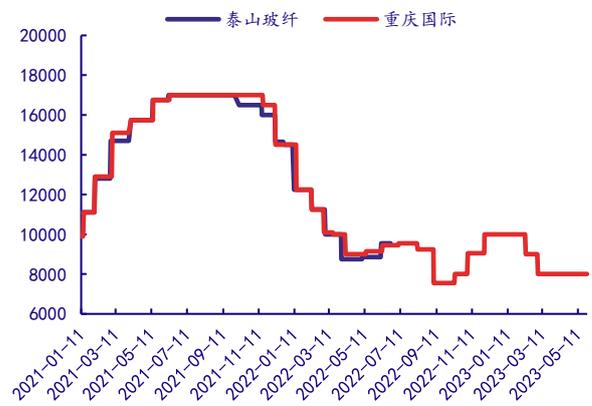
玻璃纤维板块，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格平稳运行，截至5月26日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱2400tex日度出厂均价为4325元/吨，环比上周持平，同比下降29.96%。电子纱价格：本周电子纱价格平稳运行，截至5月26日国内主流玻纤厂家电子纱G75日度出厂价为8000元/吨，环比上周持平，同比下降12.57%。

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)

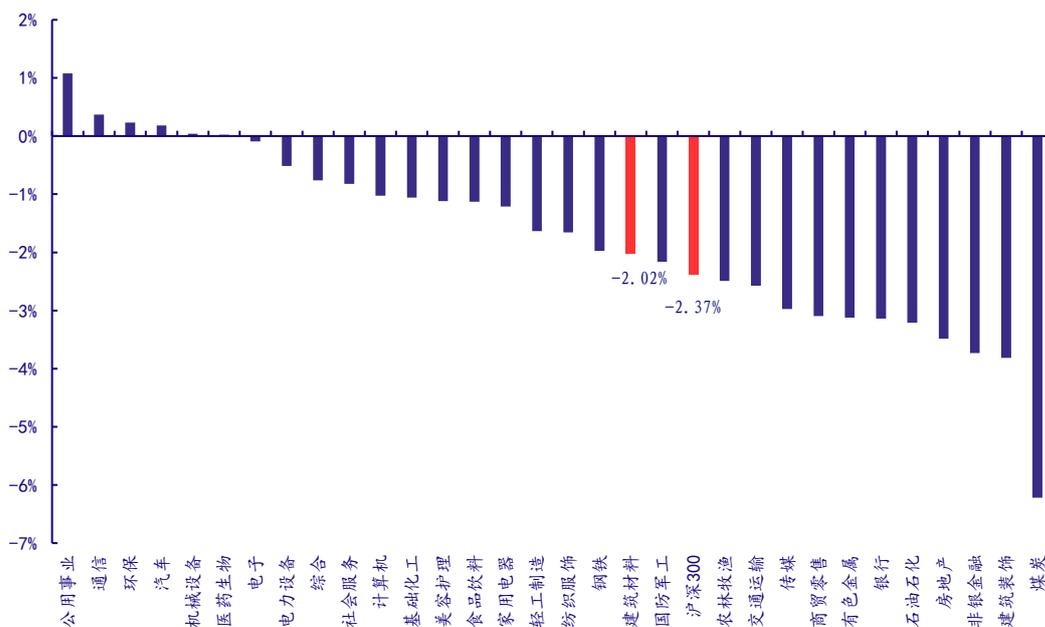


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

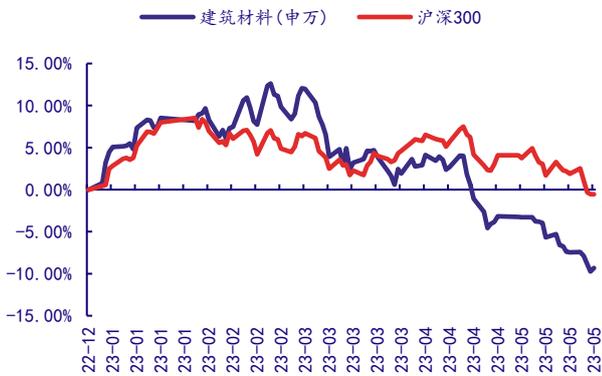
本周建材行业涨跌幅为-2.02%，跑赢沪深 300 指数 0.36 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 19 位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别-1.57%/2.76%/-1.80%/-4.04%/1.56%/-0.96%/-3.53%。年初至今建材行业涨跌幅为 9.33%，跑输沪深 300 指数 8.79 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-3.47%/-0.97%/-17.01%/-4.20%/3.44%/-1.95%/-12.83%。

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

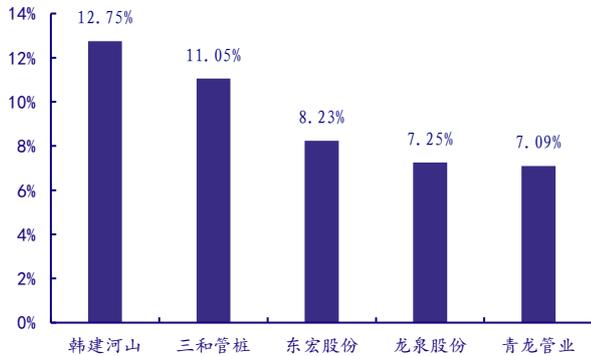
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

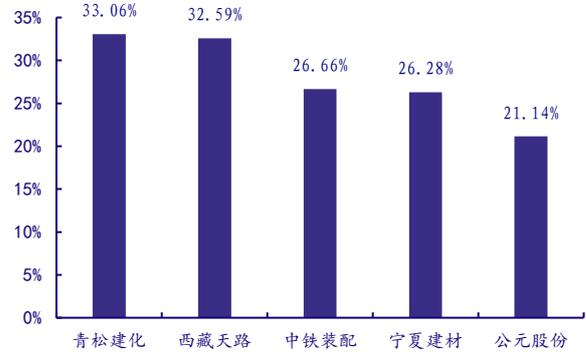
本周涨幅前五的建材行业上市公司是韩建河山 (603616.SH/12.75%)、三和管桩 (003037.SZ/11.05%)、东宏股份 (603856.SH/8.23%)、龙泉股份 (002671.SZ/7.25%)、青龙管业 (002457.SZ/7.09%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是青松建化 (600425.SH/33.06%)、西藏天路 (600326.SH/32.59%)、中铁装配 (300374.SZ/26.66%)、宁夏建材 (600449.SH/26.28%)、公元股份 (002641.SZ/21.14%)。

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: 需求疲软, 价格持续下行。需求方面, 本周全国水泥市场需求依旧疲软, 资金紧张问题仍存, 影响下游开工, 此外南方地区受降雨天气影响需求下行。本周全国水泥磨机开工负荷均值为 52%, 周环比下降 1 个百分点。6、7 月为南方梅雨季节, 预计后续降雨增加将继续影响下游开工及施工, 水泥需求有进一步减少的预期。供给方面, 近期部分省份阶段性错峰停产即将结束, 后续水泥产量将有所增加, 水泥供给量保持充裕状态, 当前熟料库存保持高位运行, 本周全国熟料库容率为 73.75%, 周环比增加 1.04 个百分点。价格方面, 水泥价格持续下降的同时煤炭价格持续下行, 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; 需求疲软且后续有继续减少的预期, 企业为缓解库存压力有以价换量的可能性, 水泥价格将继续

下行。建议关注水泥库存变化情况及下游需求恢复情况。

浮法玻璃：价格降幅扩大。本周浮法玻璃价格继续下降，周环比降幅有所扩大。需求方面，近期中下游以按需备货为主，终端订单量增速放缓，下游补货一般，部分地区受降雨影响，下游施工受阻需求放缓，短期浮法玻璃市场需求稳中偏弱运行，长期受益于竣工端回暖，市场需求呈回暖态势。供给方面，本周供给小幅增加，周内复产产线1条，改产2条，叠加短期需求疲软，浮法玻璃企业库存有所增加，本周企业库存量周环比增加6.80%，库存天数约23.80天。价格方面，需求疲软下浮法玻璃市场价格有所下降，此外，近期纯碱价格呈下降态势，浮法玻璃成本下降对价格支撑不足，预计短期浮法玻璃价格将稳中震荡运行。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，下游需求一般，企业去库压力较大。本周部分玻纤厂家粗纱价格稳中偏弱运行，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暂稳，下游需求释放有限。当前粗纱、电子纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等产业持续扩张，行业仍有较大发展空间。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
2023-05-20	300345.SZ	华民股份:关于对控股子公司增资进展暨完成工商变更登记的公告
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

2023-05-22	002205.SZ	国统股份:新疆国统管道股份有限公司中标公告
2023-05-22	002457.SZ	青龙管业:关于收到中标通知书的公告
2023-05-22	002671.SZ	龙泉股份:关于项目中标的公告
2023-05-23	002233.SZ	塔牌集团:关于与专业机构合作成立投资基金的进展公告
2023-05-24	002043.SZ	兔宝宝:关于终止投资设立基金管理公司暨终止关联交易的公告
2023-05-25	300179.SZ	四方达:关于控股子公司对外投资的进展公告
2023-05-26	002671.SZ	龙泉股份:关于签订合同的公告
2023-05-20	300345.SZ	华民股份:关于对控股子公司增资进展暨完成工商变更登记的公告

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
2023-05-20	300345.SZ	华民股份:关于控股股东、实际控制人及其一致行动人股份质押及解除质押的公告
2023-05-23	000546.SZ	金圆股份:关于控股股东部分股份办理质押交易的公告
2023-05-25	300093.SZ	金刚光伏:关于控股股东部分股份解除质押的公告
2023-05-25	600293.SH	三峡新材:股东集中竞价减持股份进展公告

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
2023-05-20	600449.SH	宁夏建材:关于披露重大资产重组预案后的进展公告
2023-05-24	002043.SZ	兔宝宝:关于终止投资设立基金管理公司暨终止关联交易的公告
2023-05-26	002162.SZ	悦心健康:关于转让全资子公司股权及公司放弃优先认缴出资权的关联交易进展公告

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