

## 期待底部复苏

## 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

贾亚萌

☎: 010-80927680

✉: jiayameng\_yj@chinastock.com.cn

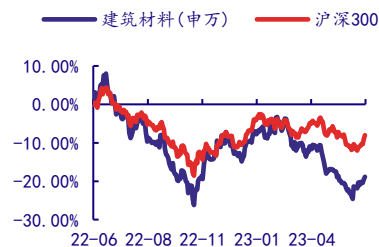
分析师登记编码: S0130523060001

#### 核心观点

- **水泥: 磨机开工负荷略有上升, 部分地区价格上涨。**本周全国水泥市场需求表现疲软, 当前已处于行业淡季阶段, 西北局部区域因基建需求支撑表现尚可。预计后续 6-7 月南方梅雨季节将继续影响下游开工及施工, 水泥总体需求有进一步减少预期。当前部分地区水泥供给失衡, 山东、河北、浙江、江苏等省份计划加大错峰力度, 但当前熟料库存保持高位运行, 企业去库压力仍然较大, 高库存情况下对水泥价格支撑动力不足。本周水泥价格持续下降的同时煤炭价格小幅回升, 水泥单位利润小幅回落, 成本小幅波动阶段, 短期对水泥价格暂无实质影响。后续市场需求疲软叠加企业去库压力下, 水泥价格有继续下行预期。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: 库存下降明显。**本周浮法玻璃价格继续下降, 降幅较上周有所收窄。需求方面, 下游家装需求有所好转, 工程订单仍显疲弱, 需求改善有限。短期浮法玻璃市场需求稳中偏弱运行。供给方面, 本周供给小幅减少, 行业供给整体呈收缩态势。本周企业库存量周环比下降 2.79%, 中下游刚需补货对生产企业去库有积极影响。预计短期浮法玻璃市场需求继续偏弱, 价格波动下偏弱运行, 长期受益于竣工端回暖, 市场需求有回暖预期, 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、电子纱价格偏弱。**本周部分玻纤厂家粗纱价格稳中偏弱, 下游需求表现一般, 深加工新增订单有限。本周电子纱价格弱小幅下行, 下游需求释放有限, 但其成本对价格仍有一定支撑。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。**5 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。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。
- **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。

#### 市场表现

2023. 6. 16



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-行业淡季, 需求疲软, 价格下行-20230612

【银河建材】行业周报-建材行业-淡季需求疲弱, 价格持续下行-20230605

【银河建材】行业周报-建材行业-需求放缓, 浮法玻璃价格回调-20230529

【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

## 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. 生态环境部发布水泥行业超低排放征求意见稿

6月15日，生态环境部发布关于公开征求《关于推进实施水泥行业超低排放的意见（征求意见稿）》。水泥行业超低排放实施范围包括水泥熟料生产企业（不含矿山）和独立粉磨站（含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业）。推动现有水泥企业超低排放改造，到2025年底前，重点区域取得明显进展，50%左右的水泥熟料产能完成改造；到2028年底前，重点区域水泥熟料生产企业基本完成改造，全国力争80%左右水泥熟料产能完成超低排放改造。

征求意见稿提到了有组织排放指标要求，在基准含氧量10%的条件下，水泥窑及窑尾余热利用系统烟气颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度小时均值分别不高于10、35、50mg/m。达到超低排放的水泥企业每月生产时间至少95%以上时段小时均值排放浓度满足上述要求。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/36990128893825001.html>

### 2. 山西发布工业领域碳达峰实施方案

6月13日，为深入贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和的重大战略决策部署，推进全省工业绿色低碳转型发展，有效推进工业领域碳达峰碳中和工作，山西省发布工业领域碳达峰实施方案。关于建材行业节能降碳、升级改造，《方案》中涉及能耗限额标准、阶梯电价、低碳原料替代、低碳生产技术水平、碳排放权交易市场、投融资支持等方面。

《方案》中提到要节约优先，分类施策。实行全面节约战略，优化用能和原料结构，从源头推进减污降碳协同增效。分行业、分环节实施节能降碳改造，加强对标管理，持续降低单位产出能源资源消耗和碳排放。

关于建材行业节能降碳，升级改造，《方案》涉及能耗限额标准、阶梯电价、低碳原料替代、低碳生产技术水平、碳排放权交易市场、投融资支持等方面。

以钢铁、建材、焦化、化工、有色金属等行业为重点，对标能耗限额标准先进值，大力推动全行业节能降碳改造。落实阶梯电价等绿色电价政策，倒逼重点行业节能降碳改造升级。积极推广应用一批水平先进、经济性好、市场亟需的节能降碳技术，推动工业制造业主要产品工艺升级，提升产品能效水平，积极落实国家能效“领跑者”行动。

以钢铁、建材、焦化、化工、有色金属等行业为重点，推动清洁高效用煤、低碳原料替代、低碳零碳工业流程再造等技术的产业化应用。

提高低碳生产技术水平，推广应用水泥熟料回转窑余热发电、高效篦式冷却机改造、大推力低一次风量多通道燃烧器技术、集成模块化窑衬节能技术、带分级燃烧的高效低阻预热器系统、高效节能粉磨设备、二氧化碳捕集利用等技术和装备。提升生产智能化水平，加快推广机械化换人和自动化减人、设备巡检维护、在线监测检测等先进技术应用，提高产品质量和用能效率。鼓励使用电气化设备，因地制宜使用风能、光伏等可再生资源，优化能源消费结构。面向新型基础设施、高端装备、新型城镇化、交通水利等重大工程建设需求，加快传统材料升级换代，加强绿色建材产品认证推广应用。到2025年，水泥熟料能效标杆水平以上的比例达到30%。到2030年，原燃料替代水平大幅提高，在水泥、玻璃、陶瓷等行业改造建设一批减污降

碳协同增效的绿色低碳生产线，实现窑炉碳捕集利用技术产业化示范。

有效利用全国碳排放权交易市场，鼓励重点行业企业积极参与碳排放权交易，提高企业碳资产管理意识和能力。以市场化方式激励工业领域各类主体节能减碳。发展市场化节能方式，持续推行合同能源管理和需求侧管理，积极推广综合能源服务。

加大对节能环保、新能源、CCUS 等项目的投融资支持力度，推动山西能源转型发展基金投资向碳达峰、碳中和领域倾斜。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/36714706277475001.html>

### 3. 重庆水泥熟料企业 7 月 1 日起执行迎峰度夏电力错峰

近期，重庆市经济和信息化委员会关于印发水泥等行业迎峰度夏电力错峰生产工作方案的通知，要求全市 31 家水泥熟料生产企业，在 2023 年 7 月 1 日 00:00 时至 2023 年 8 月 31 日 24:00 时期间平均错峰不低于 30 天(重庆海螺水泥有限责任公司协同处置垃圾生产线不参与错峰，东方希望重庆水泥有限公司采取不并网独立方式运行)，水泥磨机错峰生产。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202306/211251.html>

### 4. 2023 年 1-5 月份全国水泥产量 7.71 亿吨，同比增长 1.9%

2023 年 1-5 月份，全国水泥产量 7.71 亿吨，同比增长 1.9%。5 月份，全国单月水泥产量 1.96 亿吨，同比下降 0.4%。

2023 年 1-5 月份，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 7.5%。其中，铁路运输业投资增长 16.4%，水利管理业投资增长 11.5%，道路运输业投资增长 4.4%，公共设施管理业投资增长 3.9%。分地区看，东部地区投资同比增长 6.6%，中部地区投资下降 2.5%，西部地区投资增长 2.2%，东北地区投资增长 1.7%。

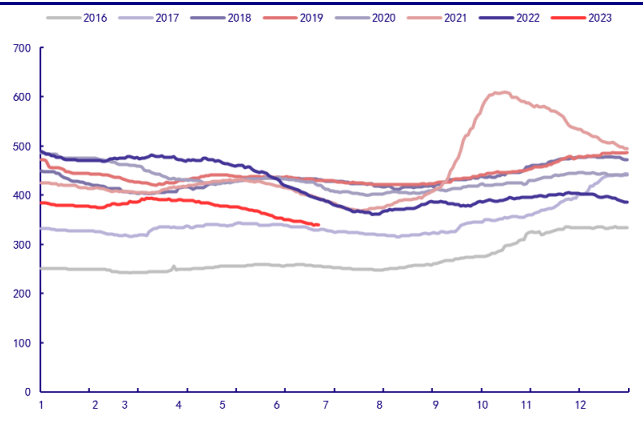
2023 年 1-5 月份，全国房地产开发投资 45701 亿元，同比下降 7.2%（按可比口径计算）；其中，住宅投资 34809 亿元，下降 6.4%。2023 年 1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 779506 万平方米，同比下降 6.2%。其中，住宅施工面积 548475 万平方米，下降 6.5%。房屋新开工面积 39723 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 29010 万平方米，下降 22.7%。房屋竣工面积 27826 万平方米，增长 19.6%。其中，住宅竣工面积 20194 万平方米，增长 19.0%。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202306/211177.html>

## 二、行业数据

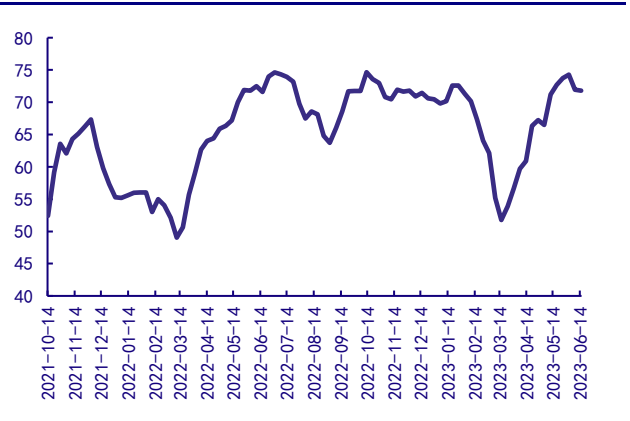
**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格继续下降，水泥周均价为 339.93 元/吨，环比上周下降 1.65%，截至 6 月 16 日全国水泥价格为 338.50 元/吨，同比下降 16.33%，当前水泥价格低于 2018-2022 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比小幅下降，略低于去年同期水平，截至 6 月 15 日全国水泥熟料周度库容率为 71.81%，环比上周下降 0.11 个百分点，较去年同期增加 0.23 个百分点。单位利润：截至 6 月 16 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅下降，低于去年同期水平，周内降幅呈扩大趋势。6 月 16 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 795 元/吨，周环比增长 2.58%，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 103.35 元/吨，吨水泥煤炭价差 235.15 元/吨，环比上周下降 3.46%，年同比下降 4.84%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



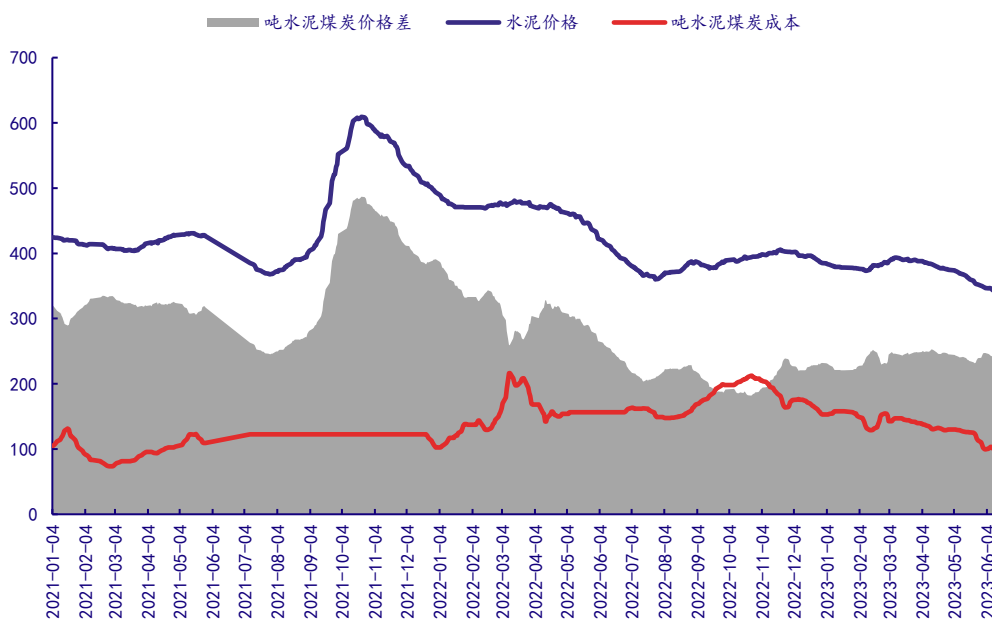
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

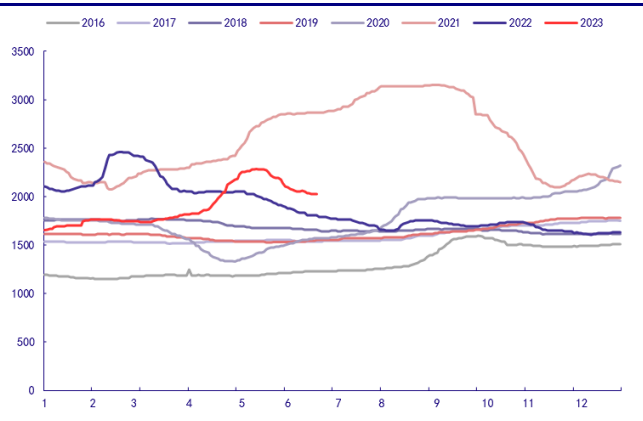
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

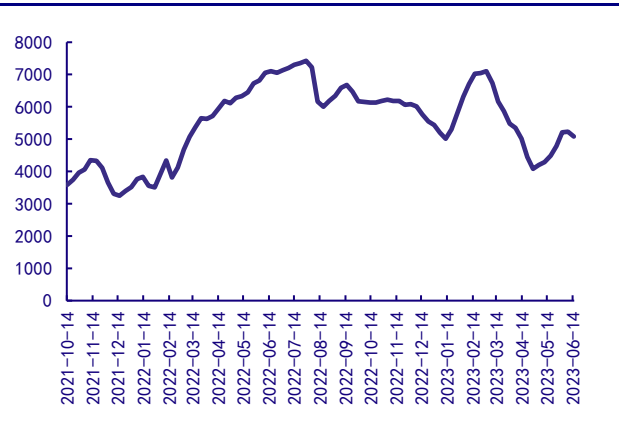
**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃周均价继续下降，周均价为 2030.54 元/吨，环比上周下降 1.22%，截至 6 月 16 日，浮法玻璃价格为 2028.43 元/吨，同比增长 12.36%。库存：本周浮法玻璃库存小幅下降，截至 6 月 15 日，浮法玻璃周度企业库存为 5084 万重量箱，环比上周减少 2.77%，同比减少 28.43%。

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

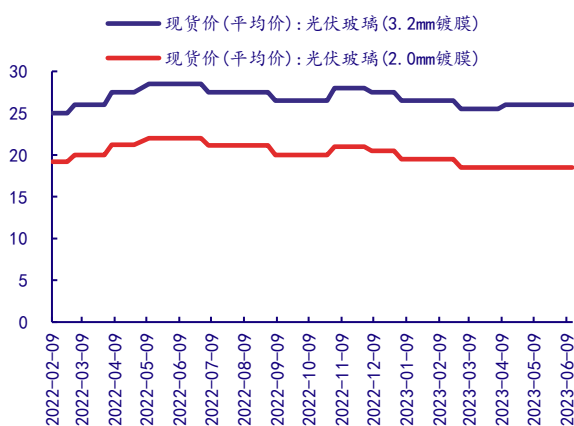
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

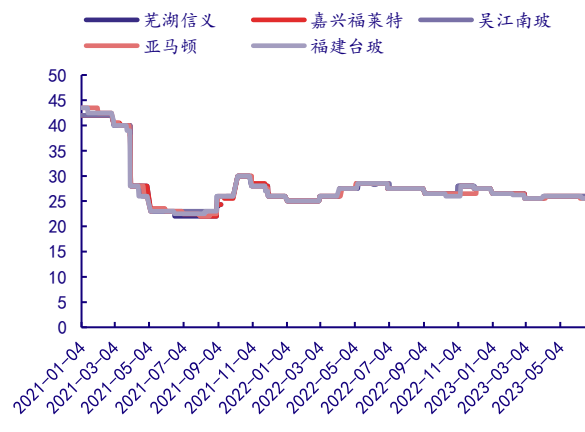
**光伏玻璃板块**，价格：截至 2023 年 6 月 14 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.00 元/平方米，环比上周持平，同比减少 8.77%；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 18.50 元/平方米，环比上周持平，同比减少 15.91%。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周部分厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格小幅下调，截至 6 月 16 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 25.8 元/平方米，环比上周下降 0.39%，同比去年减少 9.47%。

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

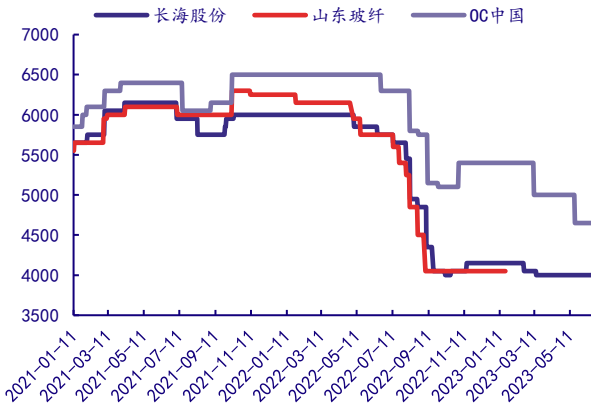
图 7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

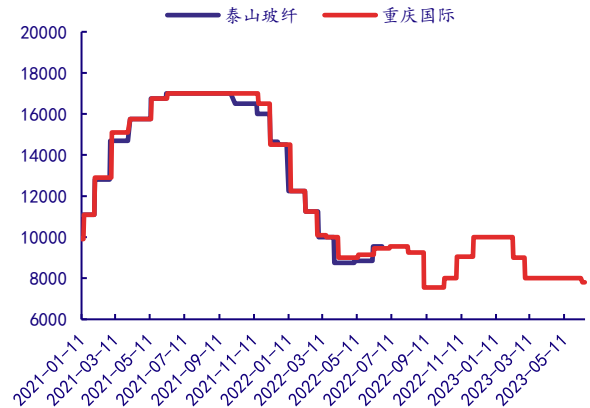
**玻璃纤维板块**，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格平稳运行，截至 6 月 16 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4325 元/吨，环比上周持平，同比下降 29.39%。电子纱价格：本周电子纱价格小幅下降，截至 6 月 16 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7800 元/吨，环比上周下降 2.50%，同比下降 17.46%。

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)

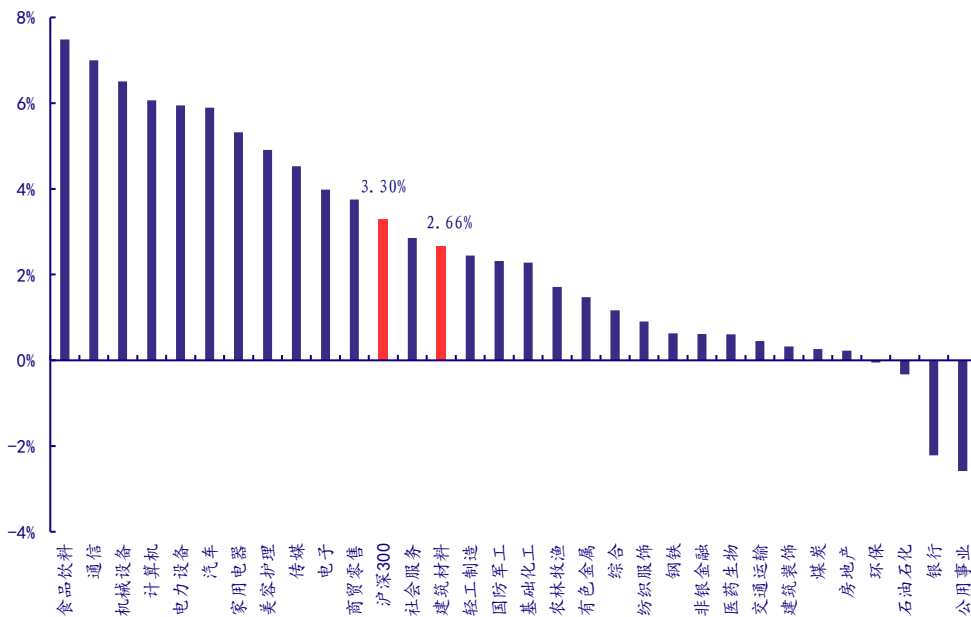


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

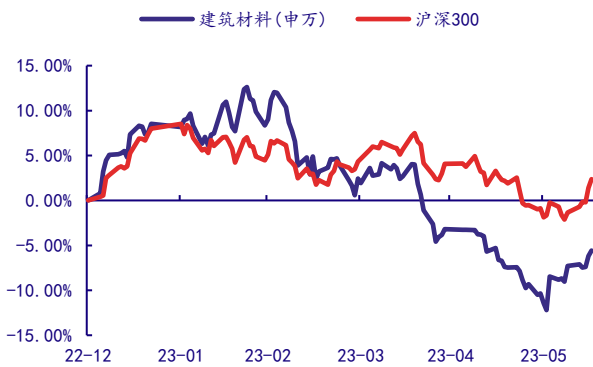
本周建材行业涨跌幅为 2.66%，跑输沪深 300 指数 0.64 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 13 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别 1.13%/-1.10%/4.80%/4.79%/2.59%/2.01%/1.74%。年初至今建材行业涨跌幅为-5.58%，跑输沪深 300 指数 7.95 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-1.95%/-4.60%/-14.56%/-0.19%/5.65%/-1.20%/-8.39%。

图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅



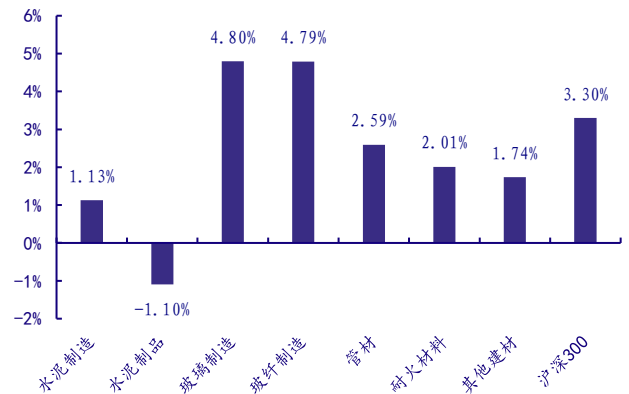
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

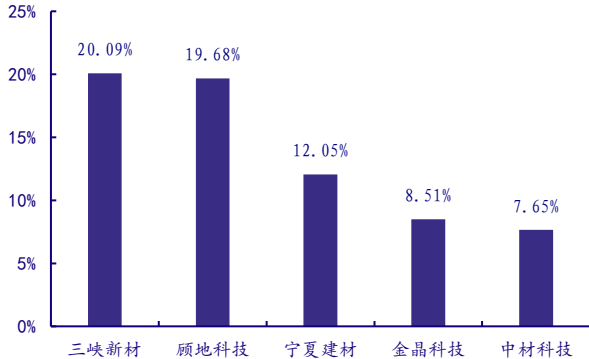
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

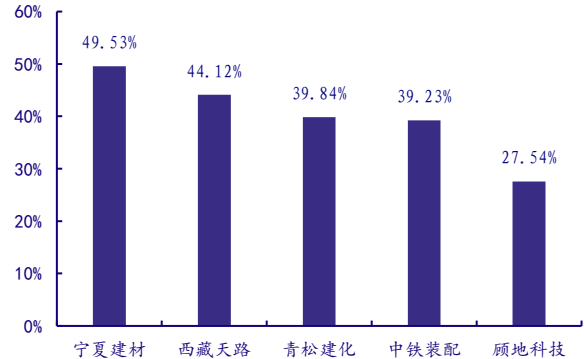
本周涨幅前五的建材行业上市公司是三峡新材(600293.SH/20.09%)、顾地科技(002694.SZ/19.68%)、宁夏建材(600449.SH/12.05%)、金晶科技(600586.SH/8.51%)、中材科技(002080.SZ/7.65%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是宁夏建材(600449.SH/49.53%)、西藏天路(600326.SH/44.12%)、青松建化(600425.SH/39.84%)、中铁装配(300374.SZ/39.23%)、顾地科技(002694.SZ/27.54%)。

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: 磨机开工负荷略有上升, 部分地区价格上涨。**需求方面, 本周全国水泥市场需求表现疲软, 当前已处于行业淡季阶段, 南方地区受雨水天气以及高考影响需求下行, 叠加资金紧张问题仍存, 影响下游开工, 需求弱势运行, 西北局部区域因基建需求支撑表现尚可。本周全国磨机开工负荷均值为 49.28%, 环比上周上升 0.92 个百分点, 预计后续 6-7 月南方梅雨季节将继续影响下游开工及施工, 水泥总体需求有进一步减少预期。供给方面, 当前部分地区水泥供给失衡, 山东、河北、浙江、江苏等省份计划加大错峰力度, 增加 6 月份错峰生产天数, 但当前熟料库存保持高位运行, 本周全国熟料库容率为 71.81%, 周环比下降 0.1 个百分点, 企业去库压力仍然较大, 高库存情况下对水泥价格支撑动力不足。价格利润方面, 本周水泥价格



持续下降的同时煤炭价格小幅回升，水泥单位利润小幅回落，由增转降，成本小幅波动阶段，短期对水泥价格暂无实质影响。后续市场需求疲软叠加企业去库压力下，水泥价格有继续下行预期。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：库存下降明显。**本周浮法玻璃价格继续下降，降幅较上周有所收窄。需求方面，下游家装需求有所好转，工程订单仍显疲弱，需求改善有限。短期浮法玻璃市场需求稳中偏弱运行。供给方面，本周供给小幅减少，新点火1条，停产1条，改产1条，行业供给整体呈收缩态势。本周企业库存量周环比下降2.79%，中下游刚需补货对生产企业去库有积极影响。预计短期浮法玻璃市场需求继续偏弱，价格波动下偏弱运行，长期受益于竣工端回暖，市场需求有回暖预期，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、电子纱价格偏弱。**本周部分玻纤厂家粗纱价格稳中偏弱，下游需求表现一般，深加工新增订单有限。本周电子纱价格弱小幅下行，下游需求释放有限，但其成本对价格仍有一定支撑。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。**5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
2023-06-12	000055.SZ	方大集团:关于中标及签约地铁屏蔽门项目自愿性信息披露公告
2023-06-12	300345.SZ	华民股份:关于控股子公司对外投资建设高效 N 型单晶硅棒、硅片项目的公告
2023-06-13	002457.SZ	青龙管业:关于收到中标通知书的公告
2023-06-14	300374.SZ	中铁装配:关于全资子公司签署日常经营重大合同的公告
2023-06-15	301429.SZ	泰森股份:关于使用募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的公告

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
2023-06-13	603268.SH	松发股份:股东集中竞价减持股份进展公告
2023-06-13	605006.SH	山东玻纤:605006-山东玻纤集团股份有限公司退休董事集中竞价减持股份进展公告
2023-06-15	000055.SZ	方大集团:关于实际控制人控制的公司增持公司股份的自愿性公告
2023-06-17	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东部分股份质押展期的公告

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
2023-06-12	603268.SH	松发股份:关于筹划重大资产重组暨签署资产购买意向协议的提示性公告
2023-06-14	002798.SZ	帝欧家居:关于延长重大资产重组部分承诺履行期限的公告
2023-06-15	301429.SZ	泰森股份:关于 2023 年度日常关联交易额度预计的公告

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	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

**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下而上优选个股。  
**贾亚萌, 建材行业分析师。**澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士, 2021年加入中国银河证券研究院, 从事建材行业研究分析工作。

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。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月, 行业指数相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

#### 公司评级体系

未来 6-12 个月, 公司股价相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

### 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

公司网址: [www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电:

深广地区: 苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区: 李洋洋 021-20252671 [liyanyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyanyang_yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区: 田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)