

责任编辑：

周颖

☎：010-80927635

✉：zhouying\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511090001

**要闻**

习近平在上海合作组织成员国元首理事会第二十三次会议上讲话

上合组织元首会议确定伊朗正式加入上合组织，中国将举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛

国家医保局拟发布谈判药品续约和非独家药品竞价的相关新规则，利好创新药发展

发改委等五部门：进一步扩大工业重点领域节能降碳改造升级范围

**银河观点集萃：**

- **宏观：**对于中国资本市场而言，下一阶段也即将开始“拾级而上”的进程。拾(shè)级而上，顺着阶梯一步一步向上走。第一阶梯：市场充分定价后的情绪修复；第二阶梯：政策组合即将出台；第三阶梯：美联储确定停止加息，人民币汇率企稳回升；第四阶梯：经济周期和企业利润增速见底回升。
- **电子：**我们认为，目前电子行业整体市盈率已达到可配置区间，供给端改善与需求提振双重作用背景下，看好算力产业、国产替代、消费复苏等主线，建议投资者提前布局。建议关注：（1）算力产业链；（2）国产半导体设备材料；（3）消费复苏产业链。
- **有色：**美联储加息周期结束在即，黄金将迎来战略性的投资时机，有望启动新一轮黄金价格牛市。随着金价的逐步抬升，下半年黄金板块业绩有望更具弹性的释放，而目前A股黄金板块估值处于金价即将进入中期上涨之际可布局的安全位置，建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、紫金矿业（601899）。目前锂矿板块估值处于历史极低水平，在锂价企稳反弹与新能源产业整体景气回升下，锂矿企业有望迎来估值修复的反弹行情，建议关注拥有优质锂资源开发增量的高成长性锂矿企业中矿资源（002738）、天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、雅化集团（002497）。
- **建材：**2023年下半年展望：需求回升。非金属新材料：高纯石英砂产能释放有望环节行业供需偏紧问题；光伏玻璃成本下行盈利有望改善；玻璃纤维短期企业去库存压力较大，长期需求可期。建筑材料：消费建材行业集中度有望继续提升，消费升级、城市更新将带来持续需求增量；在需求修复、原材料成本下行的背景下，浮法玻璃行业龙头企业业绩修复可期。
- **食品饮料：**①白酒板块坚守高端贵州茅台、泸州老窖、五粮液，维持古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒配置，等待行业β择机配置舍得酒业、山西汾酒、老白干酒等。②啤酒板块配置值的青岛啤酒，其他低度酒推荐百润股份。③食品板块，关注景气+疫后复苏共振，如东鹏饮料、李子园、宝立食品、海天味业、欢乐家；④重视长期逻辑，如伊利股份、天味食品、安井食品、中炬高新。

## 银河观点集锦

### 宏观：拾级而上——2023年中期宏观经济展望

#### 1、核心观点

回顾过去五年，我们经历了2018年中美贸易摩擦爆发、2019年英国脱离欧盟和科创板设立、2020年新冠疫情爆发、2021年绿色低碳革命和房地产等行业调控、2022年俄乌冲突爆发以及全球严重通胀导致货币政策快速收紧、2023年上半年欧美应对银行业危机同时中国复苏不及预期。百年变局持续演化、逆全球化兴起、外生冲击频发、政策超出常规、预期快速变化、市场跌宕起伏。但我们仍然看到，市场对中国经济的进一步恢复保持着耐心，对中国经济的韧性和潜力抱有信心。进入2023年下半年，政策组合预计在7月末的中央政治局会议前后出台，此后还会有面向深层次改革的全国金融工作会议和二十届三中全会。8月BRICS峰会（南非），9月G20峰会（印度）、10月一带一路峰会（中国）、11月APEC峰会（美国），则是中国进一步参与世界经济合作的舞台。面对这一场景，应该跟随市场预期修复、政策组合出台、企业盈利改善的步骤拾级而上，一步一个脚印。

**一、展望下半年，市场焦点主要有四个方面：**一是从基本面看，中国经济正处于底部，能否趋于回升需要观察PPI和工业企业利润收窄降幅的速度；二是从国内流动性来看，如果年内通胀平减指数回归正值，货币政策将克服“债务—通缩”机制，信用扩张将更为顺利；三是从全球流动性看，人民币汇率能否企稳回升，这需要观察中美利差、货币政策取向差异与经济景气差异等。四是目前市场可能已经充分定价上述因素，正在等待预期修复、流动性支撑和基本面改善的共振。

**二、海外，目前美国年内出现衰退并导致降息的可能性已经较低。**虽然从控通胀的角度考虑美联储下半年进一步加息并无必要，但还是需要特别警惕再度加息。三季度需要警惕美元与美债收益率上升的风险，但利率见顶后衰退交易再起会使两者再度走弱，这与2022年下半年节奏相似。

总之，尽管经济回升的力量仍然不够强，海外的不确定性仍然很大，但中国经济已经开启了走出疫情影响，解决中长期问题，面向高质量发展的征程（这是我们4月26日二季度展望报告定名为“始于足下”的原因）。**对于中国资本市场而言，下一阶段也即将开始“拾级而上”的进程。拾（shè）级而上，顺着阶梯一步一步向上走。第一阶梯：市场充分定价后的情绪修复；第二阶梯：政策组合即将出台；第三阶梯：美联储确定停止加息，人民币汇率企稳回升；第四阶梯：经济周期和企业利润增速见底回升。**

#### 主要风险：

1. 内需持续低迷的风险；
2. 地方政府债务的风险；
3. 政策时滞的风险；

- 4. 外需持续下行的风险；
- 5. 美联储继续加息的风险；
- 6. 全球银行业再现危机的风险；
- 7. 全球地缘政治的风险。

(分析师：高明,许冬石,詹璐)

## **北交所：推出“北+H”京港两地上市安排，深化改革高质量建设北交所**

### **1、核心观点**

北交所与港交所签署备忘录，“北+H”京港两地上市安排推动共同繁荣。6月29日，北交所与港交所签署合作谅解备忘录。根据备忘录，北交所和港交所将支持双方市场符合条件的已上市公司在对方市场申请上市。两所还将在项目课题研究、市场推广、人员培训交流、投资者服务等方面开展合作。北交所总经理隋强表示，推出“北+H”京港两地上市安排，将进一步拓宽内地和香港“A+H”模式的惠及面，便利更多企业借助京港市场加速发展。北交所已从平稳开市运行迈向规模功能双提升的关键期，将进一步深化改革，办出特色、办出优势。推出“北+H”京港两地上市安排，是中国证监会统筹推进资本市场制度型开放、持续深化北交所改革、回应市场需求的重要举措。我们认为，京港两地上市的安排，将进一步加速北交所高质量扩容，北交所与境外资本市场的互联互通也将提升市场的交投活跃度，促进价值发现。

配合深交所开展深市跨市场指数测试，北交所或将于年底迎来增量资金。6月初，北交所发布《关于配合深交所开展北交所证券纳入深市跨市场指数计算业务全网测试的通知》，开启交易支持平台，配合深交所开展纳入指数业务全网测试。早在2022年11月18日，沪交所下属中证指数公司宣布，经研究评估和征求市场意见，决定分阶段将北交所证券纳入中证跨市场指数。6月初，中证指数有限公司宣布定期例行调整中证500、中证1000等指数样本，此次样本调整中仍然不包含北交所上市公司标的。按照中证指数样本每年两次（6月和12月）的调整频率，以及北交所跨市场指数测试的情况，我们认为北交所上市公司或将于年底被纳入中证500和中证1000两大跨市场指数。待北交所全面纳入跨市场指数体系后，资金将有更多渠道流入北交所，中长期资金或将进一步增配，为北交所带来更多流动性。

6月整体交易活跃度有所下滑。6月份，市场整体成交额达325.94亿元，环比下滑19.61%；成交量为19.72亿股，环比下滑28.50%。近期，一方面北交所跟随沪深股市，人工智能、人形机器人等上市公司成为交易热门，另一方面，北交所新股质量较高、存量企业基本面整体向好也是北交所市场活跃度维持较高水平的重要推手。

市盈率水平约为20倍左右。截至6月末，北证A股的市盈率为19，主板公司市盈率最低

仅为 15 倍，科创板公司和创业板公司市盈率更高，分别为 70 倍和 49 倍，投资者相对更愿意为科创属性公司付出一定溢价。

## 2、投资建议

长期仍建议关注：①政策支持的专精特新，专注于细分赛道龙头优质中小公司；②长周期战略下的高景气度赛道，如双碳、半导体、高端制造等，关注其上下游产业链的相关标的。

**风险提示：**政策支持力度低于预期的风险，技术迭代较快的风险，市场竞争加剧的风险。

(分析师：范想想)

## 电子：AI 引领上半年行情，继续围绕算力产业、国产替代、复苏主线布局——2023 年中期策略

### 1、核心观点

#### 估值水平合理，关注算力产业、国产替代、消费复苏主线布局

从估值来看，当前申万电子指数 TTM 市盈率为 44.76，处于过去十年的 46%分位数，估值基本处于合理水平。而从盈利情况来看，我们通过调研了解上市公司二季度业绩相比一季度有小幅的改善，从下游需求端来看，面板、LED、驱动芯片已有回暖迹象，存储器止跌企稳、模拟及数字类芯片库存调整已接近尾声。我们认为，随着去库加速供给端改善，AI、服务器、MR 等新品带来新需求，有望领行业带来边际性改善，我们推荐关注算力产业、国产替代、消费复苏等主线进行持续布局。

#### “算力产业”——AI 产业迎来“iPhone”时刻

AI 历史发展余 70 年，当前正处于新一轮产业变革制高点。从规模上看，全球 AI 产业规模预计 2030 年将达到 1500 亿美元，未来 8 年复合增速约 40%，模型、数据和算力为人工智能发展三驾马车。2023 年 3 月份英伟达召开 GTC 2023，推出 AI Foundations 云服务，同时发布 H100 NVL 服务器，相比 A100 DGX 提供 10 倍的计算速度，可以提供多达 188GB 显存，每个 GPU 带宽提供 3.9TB/s。在大算力背景下，存储器件性能远弱于算力性能提升，存算一体化趋势确定，HBM 与 Chiplet 实现降本增效，HBM 的高带宽技术，基于 TSV 和芯片堆叠技术的堆叠 DRAM 架构，可实现高于 256GBps 的突破性带宽，单颗粒的带宽远超过 DDR4 和 GDDR6。

#### “国产替代”——自主可控必经之路

纵观半导体产业链，年产值千亿的设备环节属于最上游，支撑着几十万亿美元的下流应用发展。从 2022 年全球半导体设备销售区域来看，中台韩三个地区累计占比高达 71.15%。竞争

格局来看，半导体设备市场主要由美日荷厂商主导，目前国产半导体设备材料自主化程度仍然较低。在设备领域，单品炉、光刻设备、去胶设备、清洗设备、刻蚀设备、离子注入机、PVD/CVD设备、氧化扩散设备、CMP（化学机械抛光）设备、分选机、量测设备、涂胶显影设备国产化率仍处于较低水平。随着国内厂商部分工艺水平提升，逐渐攻破 14nm 以下先进制程设备，国内半导体设备国产化未来可期。

### “消费复苏”——静待周期底部反转

半导体行业周期的演进通常需要 4-5 年经历一轮。自 2001 年到 2023 年，全球的半导体销售额不断增长，从最初约 180 亿美元的规模上升至 2022 年 727 亿美元的市场规模，期间年复合增长率平均保持在 20% 左右。从下游市场需求来看，手机市场出货量有望于 23H2 复苏，产业链有望受益于新机型的创新升级，其他消费市场，包括平板、PC、安防、教育、可穿戴设备等均存在底部反转机遇。在存储领域，DDR4 4Gb 合约价、DDR4 8Gb 合约价、台股 DRAM 原厂以及封测厂数据均已表明整体周期已达到上一轮周期底部，随着海外存储龙头逐步降低产能利用率、减少资本开支等动作，未来存储市场供给端改善，价格有望在 23H2 实现企稳回升，触底反弹。

### 2、投资建议

我们认为，目前电子行业整体市盈率已达到可配置区间，供给端改善与需求提振双重作用下，看好算力产业、国产替代、消费复苏等主线，建议投资者提前布局。建议关注：（1）算力产业链：寒武纪（688256）、景嘉微（300474）、海光信息（688041）、通富微电（002156）、深科技（000021）、沪电股份（002463）、胜宏科技（300476）；（2）国产半导体设备材料：拓荆科技（688072）、华海清科（688120）、江丰电子（300666）、富创精密（688409）、北方华创（002371）、华峰测控（688200）等；（3）消费复苏产业链：瑞芯微（603893）、全志科技（300458）、晶晨股份（688099）、富瀚微（300613）、中科蓝讯（688332）、兆易创新（603986）、江波龙（301308）、北京君正（300223）、聚辰股份（688123）、澜起科技（688008）、美芯晟（688458）、唯捷创芯（688153）。

**风险提示：**行业需求不及预期的风险；应用落地不及预期的风险；政策风险；下游技术迭代不及预期。

（分析师：高峰,王子路,钱德胜）

## 有色：蓄势待发，周期终会归来——2023 年中期策略

### 1、核心观点

2023 年下半年国内经济持续复苏与美联储结束加息周期，有望使有色金属行业景气度出

现更为明显的改善。2023 年国内经济复苏与美联储的边际宽松是扭转去年有色金属行业颓势的主线逻辑。尽管上半年国内经济复苏的强度与美联储放缓加息进程的节奏不及预期，但国内经济复苏与美联储加息进入尾声的方向是明确的，虽有波折但周期终会到来。2023 年下半年国内经济继续复苏与美联储大概率结束加息下，有色金属行业或将迎来业绩筑底与行业景气度的拐点，目前处于历史底部的 A 股有色金属行业估值有望率先获得修复。

**美联储加息周期结束在即，黄金将迎来战略性的投资时机，有望启动新一轮黄金价格牛市。**2023 年下半年美国通胀、就业市场、经济增长将继续下滑，美联储加息进入尾声，并有望在 2023Q3 结束加息周期，而 2023Q4 美国经济衰退风险加强或将会打开市场对于美联储 2024 年开启降息的预期，从而导致美债名义利率下行，引导美国实际利率下降，叠加新国际货币体系美元信用受损下美元或将进入新的下行大周期，以及 2024 年美联储或将启动新一轮降息周期，驱动黄金价格进入中期上涨行情。黄金价格的上涨是黄金板块行情最为有力的催化剂，金价上涨将会给黄金板块带来明显的超额收益。随着金价的逐步抬升，下半年黄金板块业绩有望更具弹性的释放，而目前 A 股黄金板块估值处于金价即将进入中期上涨之际可布局的安全位置，建议关注山东黄金（600547）、中金黄金（600489）、银泰黄金（000975）、紫金矿业（601899）。

**至暗时刻已过，新能源终端需求好转、锂电产业链去库完成，下半年锂行业供需结构边际改善，锂价企稳反弹下锂矿公司有望迎来估值修复。**2023Q2 国内新能源汽车终端需求回暖，锂电产业链基本完成去库存，材料厂开启原材料补库，上游锂行业需求逐步恢复，度过最为艰难时刻。锂价在 2023Q1 大幅下跌后在 2023Q2 强势反弹。2023 年下半年在新能源需求持续好转的支撑下锂行业供需结构将进一步边际改善，配合成本支撑锂价企稳。锂价的稳定，有助于市场对于锂行业企业业绩预期的稳定。目前锂矿板块估值处于历史极低水平，在锂价企稳反弹与新能源产业整体景气回升下，锂矿企业有望迎来估值修复的反弹行情，建议关注拥有优质锂资源开发增量的高成长性锂矿企业中矿资源（002738）、天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、雅化集团（002497）。

**风险提示：**1) 国内经济复苏不及预期；2) 美联储货币政策收缩超出预期；3) 有色金属下游需求不及预期；4) 矿山新增产能投放快于预期；5) 有色金属价格大幅下跌。

(分析师：华立, 阎予露)

## **建材：关注低估值行业龙头投资机会——2023 年中期策略**

### **1、核心观点**

**2023 年下半年展望：需求回升。**积极财政政策推进以及扩大内需、加快重大工程建设、实施城市更新行动都有望促进行业需求的回升，另外加快建设现代化产业体系，保证产业体系

的自主可控和安全可靠，也有助于行业内高端智能制造水平提升，提高产业竞争力。

**非金属新材料：原材料成本下行，盈利有望改善。**高纯石英砂产能释放有望环节行业供需偏紧问题；光伏玻璃成本下行盈利有望改善；玻璃纤维短期企业去库存压力较大，长期需求可期。

**建筑材料：行业竞争格局优化。**基建以及地产竣工端需求持续回升。消费建材行业集中度有望继续提升，消费升级、城市更新将带来持续需求增量；在需求修复、原材料成本下行的背景下，浮法玻璃行业龙头企业业绩修复可期。

## 2、投资建议

2023年下半年建材行业关注以下投资方向：（1）受益于行业集中度提升的消费建材龙头：东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)、伟星新材(002372.SZ)。（2）受益于风电需求提升的玻纤龙头中国巨石(600176.SH)。（3）多业务布局以及成本下行的玻璃龙头旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。（4）估值较低的水泥行业龙头国企海螺水泥(600585.SH)以及需求有望回暖的区域龙头华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。（5）高纯石英砂产能提升的石英股份(603688.SH)。

**风险提示：**原材料价格上行风险；下游需求不及预期风险；新产品拓展不及预期风险。

(分析师：王婷,贾亚萌)

## **食品饮料：长期可布局，短期等 $\beta$ ——2023年中期策略**

### 1、核心观点

**白酒：估值已低，静待基本面拐点。**23H1，白酒需求弱复苏，其中Q1较好、Q2偏弱。供给端库存先降后升，企业表现分化。展望23H2，预期需求维持稳步复苏态势，高端酒相对稳健，次高端分化，部分区域酒龙头品牌保持稳健。从估值来看，白酒板块已处于中长期配置价值区间。

**啤酒：量价齐升，成本端压力减轻。**23H1，啤酒销量在低基数下稳健增长，经济疲弱并未对啤酒结构升级造成明显影响，成本端原材料市场价格下行。展望23H2，预期维持量价齐升的态势，企业成本端压力减轻。

**乳制品：成本下行周期，关注促销与盈利改善。**23H1，板块整体弱改善，区域乳企表现突出。展望23H2，需求端，预计消费场景修复与收入有望改善，需求仍有改善空间；成本端，预计原奶价格23H2仍处下行周期，主要考虑到供给量增加以及短期需求恢复斜率不高。投资方向，建议关注：1)部分区域型乳企，受益于品类结构优化的空间、省外市场快速扩张；2)

鲜奶品类红利，随着消费者认知加强、冷链运输水平提升，鲜奶渗透率有望持续提升。

**软饮料：短期关注旺季动销，即饮茶与运动饮料高景气。**23H1，板块复苏节奏领先， $\beta$ 与 $\alpha$ 并举。展望23H2，需求端，场景修复+体育赛事对冲气温高基数；成本端，虽然白糖价格涨幅较大，但成本占比更高的PET价格下降能予以对冲。投资方向，建议关注：1) 气温区域性差异带来动销分化，23Q3厄尔尼诺可能导致北方干旱高温；2) 品类景气与新品逻辑，在弱宏观经济周期背景下，企业往往能够通过捕捉个别品类的景气与培育新品实现快速增长。

**调味品：关注渠道修复进展与零添加、复调渗透率提升。**23H1，整体经营弱改善，板块内部分化。展望23H2，从趋势来看，随着经济回暖推动宏观需求恢复，同时费用加快投放帮助去化库存，叠加大豆、瓦楞纸等成本下行，23H2行业有望再次实现多个周期因子的向上共振。投资方向，建议关注：1) 零添加事件后，千禾加快区域扩张与品类扩张；2) 复合调料，疫情导致C端消费者对复调的接受度大大提升，消费习惯在后疫情时代亦将延续。

**速冻与预制菜：静待旺季改善，关注竞争格局。**23H1，速冻实现稳健增长，预制菜延续景气。展望23H2，行业渐入旺季，并且C端基数走低，同时预制菜景气度延续，但行业竞争者逐渐增多，建议积极关注竞争格局演变。投资方向，建议关注：1) 潜力大单品，速冻米面、畜禽肉制品更具发展前景；2) C端新渠道，全家已开设预制菜专门冷柜，参考日本经验，便利店是预制菜品类重要的渠道，在消费者画像、市场层级、冷链运输方面有较好重叠度。

**休闲食品：布局渠道变革，格局有望重塑。**23H1，板块弱改善与强分化，新品类与新渠道表现突出。展望23H2，渠道转型浪潮持续，把握行业拐点的企业有望胜出，建议关注：1) 直接开设零售折扣店的渠道型公司，如良品铺子、三只松鼠；2) 凭借强品牌力与产品矩阵丰富，向折扣店供货的制造型公司，如盐津铺子、甘源食品。

## 2、投资建议

①白酒板块坚守高端贵州茅台、泸州老窖、五粮液，维持古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒配置，等待行业 $\beta$ 择机配置舍得酒业、山西汾酒、老白干酒等。②啤酒板块配置值的青岛啤酒，其他低度酒推荐百润股份。③食品板块，关注景气+疫后复苏共振，如东鹏饮料、李子园、宝立食品、海天味业、欢乐家；④重视长期逻辑，如伊利股份、天味食品、安井食品、中炬高新。

**风险提示：**需求恢复不及预期；成本价格涨幅超预期；食品安全问题。

(分析师：刘来珍,刘光意)

### 分析师简介及承诺

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

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

公司网址：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 [liyongyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang_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)

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