

## 需求改善可期，关注底部布局机会

建材

推荐 (维持评级)

### 核心观点

- **水泥：价格继续下降，需求疲软运行。**需求方面，因天气状况有所好转，周内需求缓慢回升，但当前处于行业淡季阶段，水泥市场需求仍维持弱势运行。短期来看，当前淡季阶段下水泥需求维持弱势；中长期来看，在地产资金紧张问题尚存的情况下，水泥市场需求仍需基建端拉动，随着9-10月行业传统旺季的来临，需求或将回升。供给方面，全国大部分省份处于错峰停窑阶段，且部分省份主动追加停窑时间，短期供给收缩一定程度上可缓解企业库存压力。价格方面，本周水泥价格继续下行，当前水泥价格处于近5年低位，预计后续下降空间有限。建议关注下游需求恢复情况及熟料库存变化情况。
- **浮法玻璃：价格小幅上行，库存下降。**本周浮法玻璃价格继续上涨，且涨幅明显扩大。需求方面，本周下游市场需求表现较好，刚需表现平稳，中下游备货积极性较高，预计后续传统旺季来临前，下游备货采购需求继续维持，终端需求在竣工端回暖情况下有增长预期，整体需求向好，浮法玻璃价格有上行空间。供给方面，本周供给平稳，无产线变动，在市场需求恢复下，企业库存继续下降。短期来看，随着旺季逐渐来临，市场需求将逐步改善，中长期来看，受益于地产竣工端回暖，浮法玻璃需求仍有上行预期。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、电子纱价格稳定运行。**本周主流玻纤厂家粗纱价格维稳，粗纱市场需求弱势运行，下游订单支撑不足，成交持续走弱。当前粗纱库存较高，企业去库压力较大。本周电子纱价格平稳运行，市场需求较稳定，下游备货需求较弱，其成本对价格有一定支撑。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：需求改善可期。**6月消费建材零售端受益于地产竣工端修复，需求有明显改善。此外，近期地产利好政策持续释放，有望带动地产链需求的回升，作为地产后周期板块的消费建材，其需求有望增加。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。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

贾亚萌

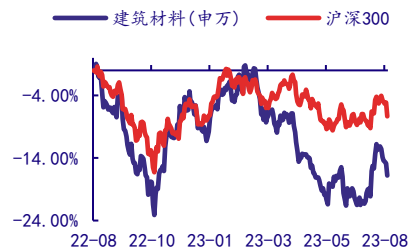
☎: 010-80927680

✉: jiayameng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523060001

### 市场表现

2023.8.11



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-行业需求改善值得期待-20230807

【银河建材】行业周报-地产政策持续发力，利好地产后周期消费建材需求改善-20230731

【银河建材】行业周报-建材行业-关注地产竣工及后周期的消费建材需求改善机会-20230724

【银河建材】行业周报-建材行业-关注中报业绩高增长的行业龙头-20230717

## 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. 宁夏：全面落实高耗能行业阶梯电价政策 通过市场化机制合理控制“两高”项目用能需求

日前宁夏发改委发布关于《自治区“两高”项目管理若干政策措施（征求意见稿）》等3项政策制度公开征求意见的公告。征求意见稿称，全面开展用能权交易，新建、改扩建“两高”项目新增用能指标全额有偿购买，通过市场化机制合理控制“两高”项目用能需求。

其中涉及水泥行业内容有：

新建、改扩建“两高”项目严格实施产能、能耗、污染物替代制度。产能替代方面。水泥熟料、平板玻璃项目按照工信部《水泥玻璃行业产能置换实施办法》产能替代比例执行。能源消费替代方面。水泥熟料项目实行1:1.5替代。

严格“两高”项目环评审批。新建、改扩建“两高”项目须符合生态环境保护法律法规和相关法定规划，满足重点污染物排放总量控制、污染物区域削减、碳排放目标、生态环境准入清单、相关规划环评和相应行业建设项目环境准入条件、环评文件审批原则要求。对水泥熟料、平板玻璃等环境影响大或环境风险高的项目类别，应布设在依法合规设立并经规划环评的产业园区，各级环评审批部门不得以改革试点名义随意降低审批要求。

全面落实钢铁、水泥、电解铝等高耗能行业阶梯电价政策，严格执行高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制政策。

新闻链接：<https://news.bjx.com.cn/html/20230809/1324540.shtml>

### 2. 黑龙江：深入推进绿色金融 助力工业绿色低碳发展

近日，黑龙江省工信厅发布《关于深入推进绿色金融 助力工业绿色低碳发展的通知》。

《通知》提到，要加快实施钢铁、石化、化工、有色、建材、轻工、纺织等行业节能降碳绿色化改造，推广使用节能高效机电设备，推行余能余热利用。引导企业加大可再生能源使用，提升电气化水平，推动电能、氢能、生物质能替代化石燃料。开展节水减污技术改造，创建一批节水标杆企业。鼓励企业采用先进技术和高效治理装备实施清洁生产改造。支持提高能源利用效率、降低产品单耗和碳排放强度。加快绿色制造体系建设，支持创建绿色工厂、绿色供应链管理企业、绿色园区，提升企业绿色设计能力，支持建设绿色数据中心、能源管控中心，提升能源管理信息化水平。支持企业间共建共享公共设施、开展能源梯级利用，鼓励建设智能微电网。推广工业固废资源综合利用先进适用工艺技术设备，建设一批工业固废资源综合利用基地等。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/31471823901185001.html>

### 3. 四川省水泥协会召开主要水泥企业会议

8月9日，四川省水泥协会四届十五次理事会议暨主要水泥企业会议在成都召开。

会议通报了《四川省水泥行业1-7月错峰生产情况》。安排布置了2023年3季度和9月

份错峰生产工作，9月份每条熟料生产线错峰生产10+X天，欠停补齐。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202308/213119.html>

#### 4. 上半年水泥行业利润或将呈现同比大幅下降

国家统计局数据显示，1月份至6月份，规模以上建材工业增加值增速同比增长0.4%，增速比1月份至5月份继续回落0.2个百分点，增幅比上年同期增加2.8个百分点，扭转了2022年的下降态势，总体呈现恢复性增长。

供大于求矛盾依然突出。6月份，规模以上建材工业增加值增速同比下降0.4%，降幅收窄。在重点监测的31种建材产品中，有11种产品产量同比增长，20种产品产量同比下降，增长产品种类减少。其中，规模以上水泥企业产量达1.9亿吨，同比下降1.5%，降幅比上月扩大1.1个百分点。

据国家统计局统计，2023年上半年，全国规模以上水泥企业累计水泥产量9.53亿吨，同比增长1.3%（同口径），产量为2012年以来同期次低，仅略好于2020年同期水平。“其中，一季度需求有所回升；二季度需求减弱、旺季不旺，供需矛盾加剧，水泥价格持续低位下行，创出新低，尤其是水泥消费量比较大的包括长三角在内的华东地区和中南地区水泥价格跌幅较大，甚至部分地区水泥出厂价跌至成本线以下。”中国水泥协会副秘书长陈柏林介绍。

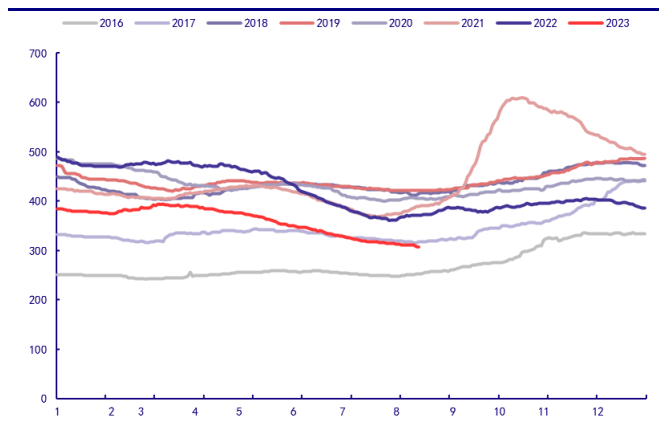
陈柏林表示，虽然煤炭价格持续下降，且降幅大于水泥价格降幅，致使上半年水泥企业成本压力有所减轻，但水泥行业盈利水平依旧惨淡，全国水泥价格低位下行。“预计上半年，水泥行业利润仍将呈现同比大幅下降，降幅在60%左右。”

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202308/213013.html>

## 二、行业数据

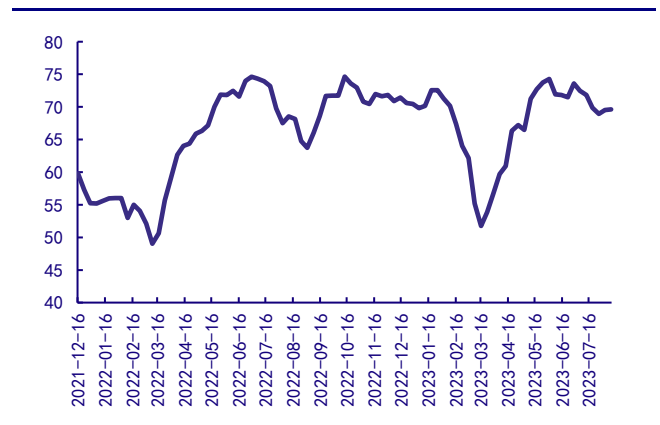
**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格继续下降，水泥周均价为 309.18 元/吨，环比上周下降 0.74%，截至 8 月 11 日全国水泥价格为 307 元/吨，同比下降 17.36%，当前水泥价格低于 2017-2022 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比略增，高于去年同期水平，截至 8 月 10 日全国水泥熟料周度库容率为 69.63%，环比上周增长 0.12 个百分点，较去年同期增加 1.08 个百分点。单位利润：截至 8 月 11 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅下降，低于去年同期水平，降幅有所扩大。8 月 11 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 828 元/吨，环比上周下降 1.31%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，8 月 11 日吨水泥煤炭成本约 107.64 元/吨，吨水泥煤炭价差 199.36 元/吨，环比上周下降 1.39%，年同比下降 10.59%，年同比降幅扩大。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



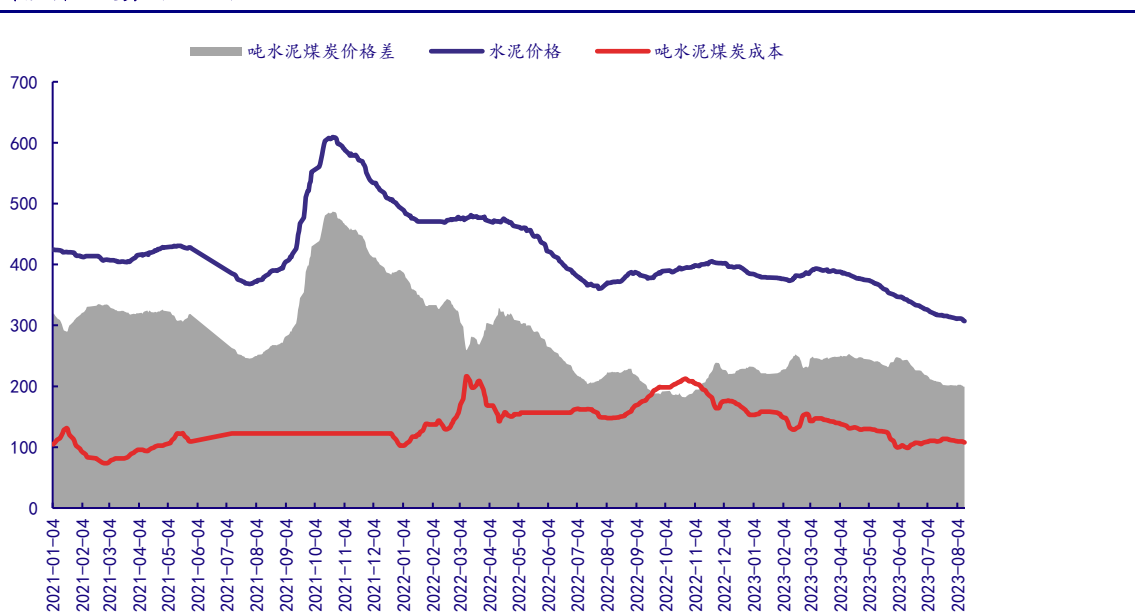
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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）

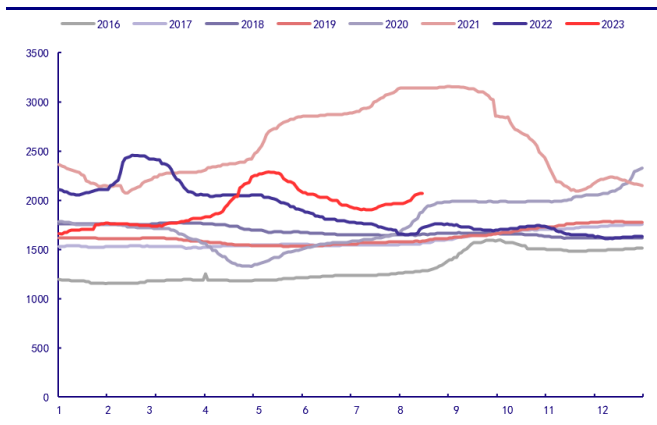


资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院



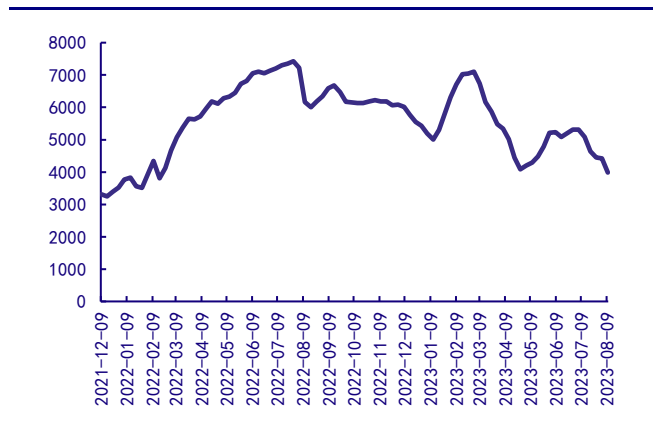
**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃周均价继续回升，周均价为 2055.14 元/吨，环比上周增长 4.02%，截至 8 月 11 日，浮法玻璃价格为 2069.99 元/吨，同比增长 19.27%。库存：本周浮法玻璃库存下降，截至 8 月 10 日，浮法玻璃周度企业库存为 3989 万重量箱，环比上周下降 9.79%，同比减少 35.23%。

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

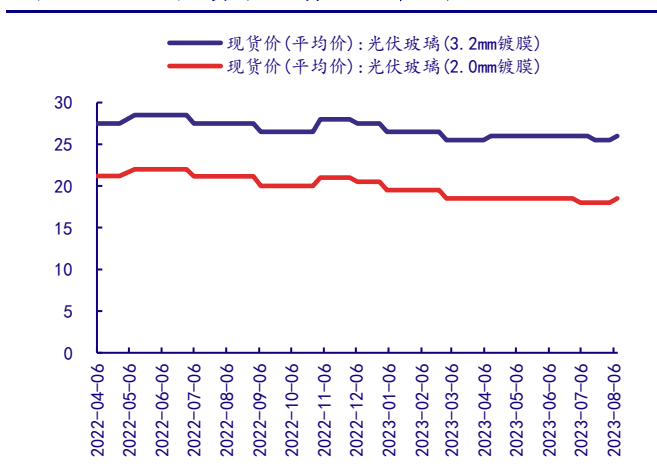
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

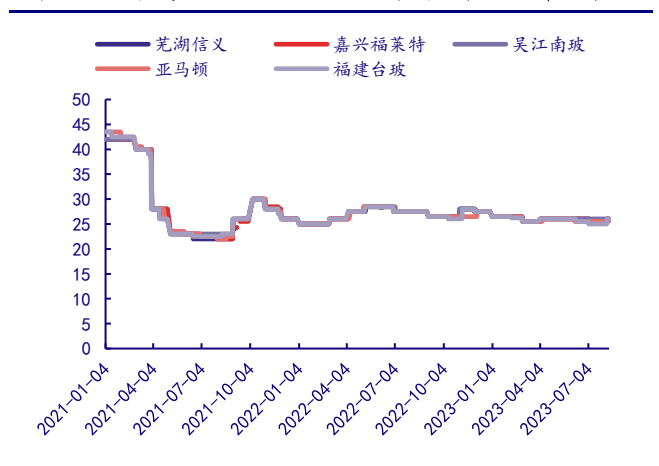
**光伏玻璃板块**，价格：截至 2023 年 8 月 9 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26 元/平方米，环比上周增长 1.96%，同比减少 5.45%；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 18.50 元/平方米，环比上周增长 2.78%，同比减少 12.89%。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周部分厂家上调 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格，截至 8 月 11 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 25.9 元/平方米，环比上周增长 1.57%，同比去年减少 5.82%，同比降幅收窄。

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

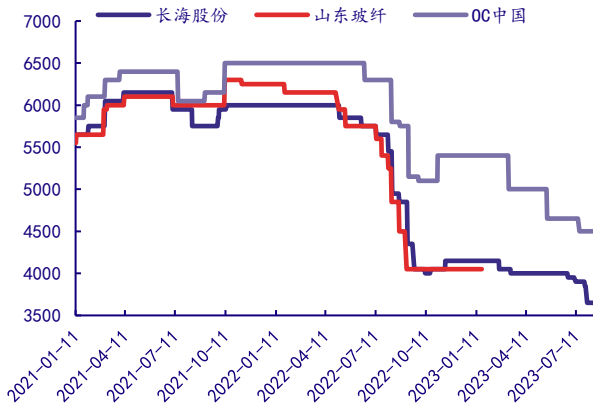
图 7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

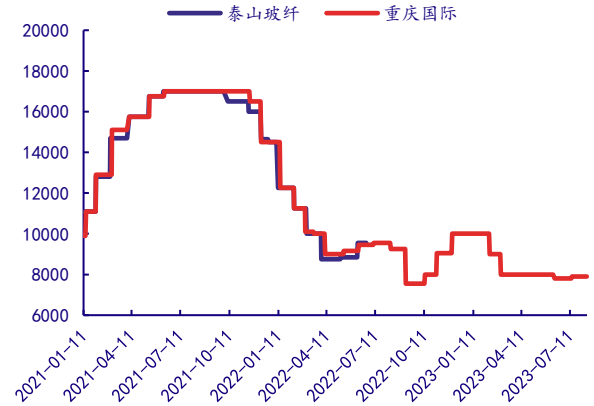
**玻璃纤维板块**，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格不变，截至 8 月 11 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4075 元/吨，环比上周持平，同比下降 24.19%。电子纱价格：本周电子纱价格稳定运行，截至 8 月 11 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7900 元/吨，环比上周持平，同比下降 14.59%，降幅收窄。

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)

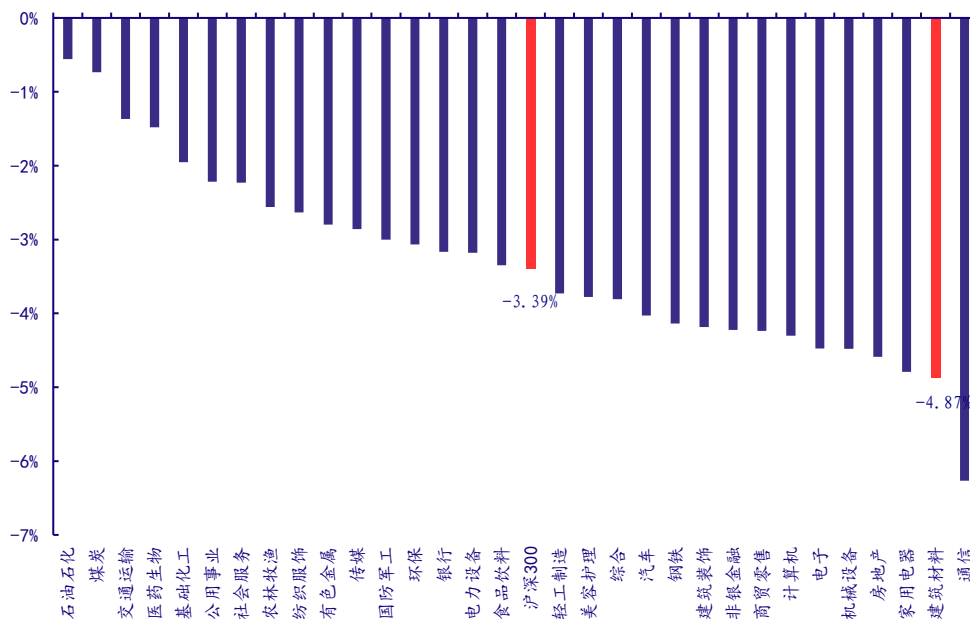


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

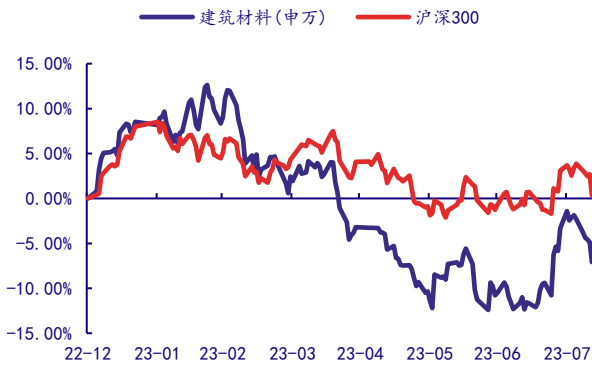
本周建材行业涨跌幅为-4.87%，跑输沪深 300 指数 1.48 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名倒数第 2 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为-4.75%/-2.38%/-7.12%/-3.20%/-3.05%/-4.74%/-4.75%。年初至今建材行业涨跌幅为-7.07%，跑输沪深 300 指数 7.39 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别为-3.98%/0.07%/-21.64%/-0.55%/8.66%/-4.67%/-6.87%。

图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅



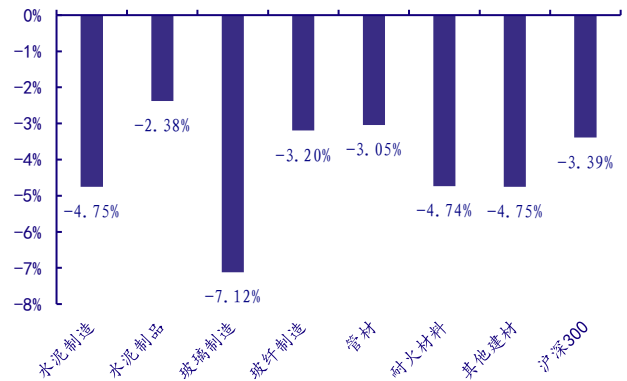
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

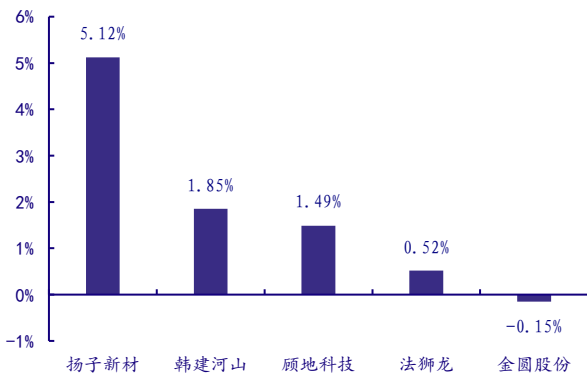
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

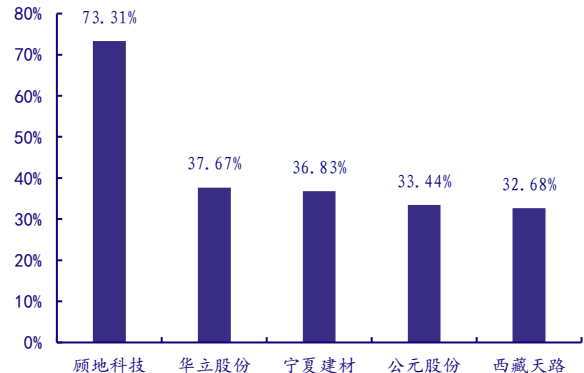
本周涨幅前五的建材行业上市公司是扬子新材(002652.SZ/5.12%)、韩建河山(603616.SH/1.85%)、顾地科技(002694.SZ/1.49%)、法狮龙(605318.SH/0.52%)、金圆股份(000546.SZ/-0.15%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是顾地科技(002694.SZ/73.31%)、华立股份(603038.SH/37.67%)、宁夏建材(600449.SH/36.83%)、公元股份(002641.SZ/33.44%)、西藏天路(600326.SH/32.68%)。

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, 需求疲软运行。**需求方面, 因天气状况有所好转, 周内需求缓慢回升, 本周全国水泥磨机开工负荷均值为 47.15%, 环比上周上升 4.21 个百分点, 但当前处于行业淡季阶段, 水泥市场需求仍维持弱势运行。短期来看, 当前淡季阶段下水泥需求维持弱势; 中长期来看, 在地产资金紧张问题尚存的情况下, 水泥市场需求仍需基建端拉动, 随着 9-10 月行业传统旺季的来临, 需求或将回升。供给方面, 全国大部分省份处于错峰停窑阶段, 且部分省份主动追加停窑时间, 扩大错峰生产执行范围, 短期供给收缩一定程度上可缓解企业库存压力。本周全国熟料库容率为 69.63%, 环比上周增加 0.13 个百分点, 增幅有所收窄。价格方面, 本周水泥价格继续下行, 燃料价格趋降对水泥价格暂无支撑作用, 但当前水泥价格处于近



5 年低位，预计后续下降空间有限。建议关注下游需求恢复情况及熟料库存变化情况。

**浮法玻璃：价格小幅上行，库存下降。**本周浮法玻璃价格继续上涨，且涨幅明显扩大。需求方面，本周下游市场需求表现较好，刚需表现平稳，中下游备货积极性较高，预计后续传统旺季来临前，下游备货采购需求继续维持，终端需求在竣工端回暖情况下有增长预期，整体需求向好，浮法玻璃价格有上行空间。供给方面，本周供给平稳，无产线变动，在市场需求恢复下，企业库存继续下降，本周企业库存量周环比下降 9.79%，降幅扩大。短期来看，随着旺季逐渐来临，市场需求将逐步改善，中长期受益于地产竣工端回暖，浮法玻璃需求仍有上行预期。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、电子纱价格稳定运行。**本周主流玻纤厂家粗纱价格维稳，粗纱市场需求弱势运行，下游订单支撑不足，成交持续走弱。本周电子纱价格平稳运行，市场需求较稳定，下游备货需求较弱，其成本对价格有一定支撑。当前粗纱库存较高，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：需求改善可期。**根据国家统计局最新数据，6 月建筑及装潢材料零售额同比下降 6.80%，较 5 月降幅 14.60%收窄了 7.80 个百分点，消费建材零售端受益于地产竣工端修复，需求有明显改善，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。此外，近期地产利好政策持续释放，有望带动地产链需求的回升，作为地产后周期板块的消费建材，其需求有望增加。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行业龙头将受益。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）。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
2023-08-07	600321.SH	森泰股份: 关于控股孙公司对外投资设立子公司和孙公司公告
2023-08-07	002205.SZ	国统股份: 新疆国统管道股份有限公司关于签订合同的公告
2023-08-08	002457.SZ	青龙管业: 关于拉萨市旁多引水工程钢塑复合管及管件采购中标候选人的提示性公告
2023-08-09	600678.SH	四川金顶: 关于全资子公司拟投资新建年产 120 万吨绿色环保新材料项目的公告
2023-08-10	001212.SZ	中旗新材: 关于 2023 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2023-08-10	002271.SZ	东方雨虹: 2023 年半年度募集资金存放与使用情况的公告
2023-8-11	603616.SH	韩建河山: 关于归还临时补充流动资金的募集资金的公告

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
2023-08-10	300374.SZ	中铁装配: 关于持股 5%以上股东减持股份预披露的公告
2023-08-11	002898.SZ	帝欧家居: 关于控股股东部分股份解除质押的公告
2023-08-12	600293.SH	三峡新材: 股东集中竞价减持股份计划公告

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
2023-08-10	000935.SZ	四川双马: 关联交易管理规则(2023 年 8 月)
2023-08-12	002163.SZ	海南发展: 关于通过非公开协议方式转让海南海控龙马矿业有限公司和海南海控小惠矿业有限公司 51%股权暨关联交易的公告
2023-08-12	300234.SZ	开尔新材: 关联交易决策制度(2023 年 8 月)

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)