碳中和周报：碳交易正式启动，碳价已出现上涨态势

环保、建材、钢铁行业合作撰写

推荐（维持评级）

核心观点

- **全国碳市场首个交易日的交易平稳有序、符合预期。**7 月 16 日上午 9 时 30 分，全国碳市场正式启动上线交易。上海环交所数据显示，截至当日 15 时收盘，首日全市场碳排放配额合计成交 410.40 万吨，成交额 2.10 亿元，成交均价 51.23 元/吨。全国碳排放权交易由小市场走向全国统一市场后，碳排放权交易价格已出现上涨态势。
- **我国将构建“配额+自愿减排量”的市场化减排机制。**碳配额分配目前以免费为主，将适时引入有偿分配；CCER 作为碳交易市场的补充机制，也可吸引更多主体主动减排，参与碳市场。预计未来八大重点能耗行业纳入碳市场后，碳配额交易市场规模可达 3000-4000 亿，CCER 市场规模可达 300 亿，具有减排效应的环保企业有望通过 CCER 交易增厚相关公司业绩。
- **“碳达峰、碳中和”为建材行业带来发展新机遇。**建材行业将着重向绿色低碳转型发展，进一步优化产业产品结构，加大清洁能源的使用比例，建材行业各领域及企业加强低碳技术的研发和应用，加强全过程节能减排管理。消费建材：建筑节能、旧改利好防水、石膏板、塑料管道龙头企业；玻璃纤维：行业高景气利好行业龙头；玻璃：浮法高景气，光伏、电子玻璃成为新亮点，玻璃行业维持高弹性；水泥：南方地区出梅，关注淡季后的布局机会。
- **钢铁行业集中度或将提升，主要钢企盈利能力仍有保障。**中钢协数据显示，7 月上旬重点钢企粗钢日均产量 213.76 万吨，环比下降 5.56%；钢材库存量 1405.73 万吨，比上一旬增加 29.12 万吨。下半年粗钢减产预期增强，多地减产政策落地，预计供给将进一步收缩。在“碳中和”政策的持续推进下，行业集中度或将提升，主要钢企盈利能力仍有保障。在整体宏观经济复苏和碳中的大背景下，推荐有望获益于马太效应的龙头钢企和具备国产替代、产品升级属性的成长型企业。
- **投资建议。钢铁：**建议关注宝钢股份（600019.SH）、华菱钢铁（000932.SZ）、三钢闽光（002110.SZ）、中信特钢（000708.SZ）、抚顺特钢（600399.SH）、永兴材料（002756.SZ）。**建材：**推荐关注北新建材（000786.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、旗滨集团（601636.SH）、南玻 A（000012.SZ）、中国巨石（600176.SH）、科顺股份（300737.SZ）、凯伦股份（300715.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）。**环保：**重点推荐垃圾焚烧发电企业：瀚蓝环境（600323.SH）、高能环境（603588.SH）；填埋气发电企业：百川畅银（300614.SZ）；碳汇相关企业：绿茵生态（002887.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，限产落地效果不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；CCER 未能及时重启的风险；碳市场交易活跃度不及预期的风险；碳价不及预期的风险。

分析师

严明
☎：010-80927667
✉：yanming_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130520070002

王婷
☎：010-80927672
✉：wangting@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130519060002

特此鸣谢：贾亚萌，阎予露，吴建璋

碳市场数据 2021.07.16

全国碳排放权交易

全国碳市场每日成交数据

2021年07月16日

交易品种	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	最高价 元/吨	最低价 元/吨	涨跌幅	成交量 吨	成交额 元	交易方式
CEA	48.00	51.23	52.80	48.00	6.73%	4,103,953	210,230,053.25	挂牌协议交易
						-	-	大宗协议交易
						4,103,953	210,230,053.25	小计
合计						4,103,953	210,230,053.25	挂牌协议交易
						-	-	大宗协议交易
						4,103,953	210,230,053.25	小计

资料来源：上海环交所，中国银河证券研究院

相关研究

【银河环保】行业深度报告_环保工程及服务_全国碳市场即将启航，看好 CCER 带来的行业机会——环保行业碳中和系列报告之二-20210711

【银河建材】公司深度报告_建材行业_东方雨虹：防水行业领军者-20210706

目 录

一、行业要闻.....2
二、行业数据.....4
三、碳市场回顾.....5
四、核心观点.....6
五、风险提示.....7
六、附录.....7

一、行业要闻

1. 全球首套智慧高炉运行平台建成投运

7 月 8 日下午，全球首套智慧高炉运行平台在宝钢股份建成投运。这是宝钢股份深化推进“一总部多基地”的专业化整合模式，打造高炉运行指挥“最强大脑”，推动智慧制造由 1.0 版迈向 2.0 时代所取得的重大突破。此次投运的智慧高炉运行平台汇集了宝钢股份四大基地炼铁工序 L2、L3、L4 各级系统，集互联网、大数据、工艺技术规则、模型库于一体，使宝钢股份跨基地高炉大数据能实时汇聚到宝山管控基地，实现高炉炉况指数化诊断、高炉运行智能化控制、高炉指标全面化对标及高炉操作数字化转型，并具备事前预警、分层推送、实时对标、自学习和闭环控制等功能。

通过该平台可推行远程信息化支撑体系，实现专家远程指导，有效提高操作协同指挥、远程支持效率，进而探索建立多基地协同的世界先进水平的高炉生产管理模式。

2. 江西将全面完成国家下达的压减钢铁产量任务

7 月 2 日，2021 年全省钢铁产业链链长制工作推进会在南昌召开。江西省人民政府副省长、省钢铁产业链链长陈小平出席会议并讲话。省直有关单位、各设区市政府，省内钢铁代表企业等参加会议。会议提出，下一步，江西省将全面完成国家下达的压减产量任务，确保实现今年发展目标。

全面完成国家下达的压减产量任务，这意味着，2021 年全省的粗钢产量不得超过 2020 年。据国家统计局数据，2020 年江西省粗钢产量为 2682.07 万吨，2020 年 1-5 月江西省粗钢产量为 1065.30 万吨，2021 年 1-5 月江西省粗钢产量为 1082.57 万吨，超去年同期 26.29 万吨。若要求全年粗钢产量同比去年持平，根据 Mysteel 测算，预计 2021 年 7-12 月份江西省粗钢产量同比需压减 25 万吨左右，日均减 0.13 万吨左右。

3. 中国宝武发起设立总规模 500 亿元碳中和主题基金

由中国宝武钢铁集团有限公司携手国家绿色发展基金股份有限公司、中国太平洋保险（集团）股份有限公司、建信金融资产投资有限公司共同发起的宝武碳中和股权投资基金 15 日在沪签约设立。该基金是目前国内市场上规模最大的碳中和主题基金，总规模 500 亿元，首期 100 亿元。

该基金未来将依托中国宝武的规划布局，聚焦清洁能源、绿色技术、环境保护、污染防治等方向，参与长江经济带的转型发展，跟踪国家清洁低碳安全高效的能源体系建设，深度挖掘风、光等清洁能源潜在发展地区和投资市场上优质的碳中和产业项目，为国家经济绿色低碳高质量发展作出贡献。

4. 国家发改委：准备投放超过 1000 万吨煤炭储备

据国家发展改革委经济运行调节局消息，今年以来，国家根据煤炭供需形势需要，先后 4 次向市场投放超过 500 万吨国家煤炭储备。为做好迎峰度夏煤炭供应保障工作，根据监测分析情况，国家发改委已提前制定储备投放预案，本次准备投放规模超过 1000 万吨，主要分布在全国各地的几十个储煤基地和有关港口，能够根据需要随时投放市场。下一步，将根据供需形

势变化再分批次组织煤炭储备资源有序投向市场，保障煤炭稳定供应。目前，全国已建成超过1亿吨政府可调度煤炭储备能力，储备基地现有存煤4000万吨左右。

5.碳中和行动联盟在全国碳市场启动仪式上正式成立

7月16日上午，在全国碳市场上线交易启动仪式（上海会场）暨中国碳交易市场论坛上，碳中和行动联盟正式成立。该联盟是由上海环交所倡议，首批常务理事单位共同发起，并联合不同行业愿意参与碳中和行动的各类市场主体、专业机构，自愿结成的协作机制。本次联盟成立仪式在全国碳市场上线交易启动仪式后举行，出席的联盟发起单位代表有上海环交所、中国农业银行、中国银行、交通银行、中国邮政储蓄银行、中国三峡集团、中国宝武、国泰君安、中国平安、腾讯公司、中金公司、远景智能。

联盟成员承诺并倡导碳中和利益相关方主动开展碳核算及碳披露、设立企业碳中和目标及实施路线图、运用多种手段践行低碳生产经营模式、积极参与自愿碳市场建设、推动产业上下游联动、促进低碳技术应用、构建碳中和生态圈、分享企业碳中和实践并推广优秀案例、通过自身行动和影响力倡导公众低碳生活方式，为实现本单位乃至全社会碳中和目标而持续努力。

6.天津水泥院构筑碳减排技术专利池已应用于南方、台泥项目

截止到2021年7月12日，天津水泥院已累计申请碳减排技术相关专利23项，其中PCT国际发明专利4项，国内发明专利9项，构筑了碳减排技术专利池。

低能耗的新一代水泥生产技术，实现新一代水泥生产烧成技术煤耗≤94kgce/t.cl，熟料综合电耗≤42 kWh/t.cl，主要技术经济指标达到国际先进水平，与能耗限额标准的新建水泥生产线限额准入值相比，提高能源利用效率可有效降低CO2排放5%左右。水泥窑协同处置废弃物的关键技术，目前已经形成了大宗废弃物水泥窑协同处置的成套技术。从2009年起，公司已在全国建设了60多条废弃物处置设施，设计废弃物处置能力超过500万吨/年。高贝利特硫铝酸盐水泥，相对传统硅酸盐水泥可实现降低水泥生产能耗20%以上，降低CO2排放20%以上。碳捕集技术方案，能显著降低捕集提纯系统投资和运行成本。“碳排放数字化评估平台”，可实现对工厂全生命周期碳排放指标的精细化计算评估和监控预警，构建碳排放业务数字化产业生态，为企业发展提供全生命周期实时、准确的碳排放数据。

7.金隅冀东水泥“公转铁”项目落地实施

近日，金隅冀东水泥首列矿建产品绿色专列搭载50车100个集装箱，满载3200吨的砂石骨料由承德东站出发，运行260公里抵达北京市大红门货运站。标志着金隅冀东矿建产品“公转铁”进京绿色专列正式开通运行。

目前，建材产品运输大多依靠传统的公路运输，其运力不仅受气候和线路的限制，而且还易引发事故，造成道路损坏、交通压力和环境污染。若全部改为“公转铁“绿色专列运输，每年将减少近300多万辆大型货车，从而减少对大气的污染。

金隅冀东水泥将依托以“公转铁”为核心的京平物流枢纽项目建设，利用自有铁路专用线优势，以“绿色化、数智化、集成化”为核心特征，布局建设集“生产、储运、保障、服务、创新”五位一体的新型建筑材料产业链基地，并通过引入和应用新能源运输车，构建“公、铁、海“多式联运的现代物流系统，打造全程零污染的矿建商贸流通新模式。

8. 河北省工信厅组织召开水泥错峰生产座谈会

7 月 12 日，河北省工业和信息化厅组织召开水泥错峰生产座谈会，研究讨论《河北省水泥常态化错峰生产实施方案（讨论稿）》。

会议强调，制定符合河北省实际的水泥常态化错峰生产实施方案意义重大。一是提高政治站位，强化责任担当。进一步规范水泥常态化错峰生产，促进水泥行业质量效益提升，加快实现绿色高质量发展。二是落实主体责任，调动企业积极性。提高企业自觉性和主动性，企业要提前谋划、科学合理安排错峰生产时间，保障水泥市场供应。三是加强部门协调，强化监督检查。省、市两级工业和信息化、生态环境主管部门要加强部门协调，加大监督检查力度，督促企业认真落实有关要求、相关法律法规和强制性标准。对不执行行规行约、不守信、不开展错峰生产的企业采取必要的惩治手段。四是发挥协会作用，开展行业自律。省建材协会要充分发挥桥梁纽带作用，指导企业科学合理安排错峰生产时间，统筹制定全省错峰生产计划；建立健全错峰生产督导落实机制，全面掌握错峰生产执行情况，及时反映错峰生产过程中存在的问题并提出建议。

9. 中国水泥协会水泥粉磨企业绿色低碳高质量发展研讨会在遵义召开

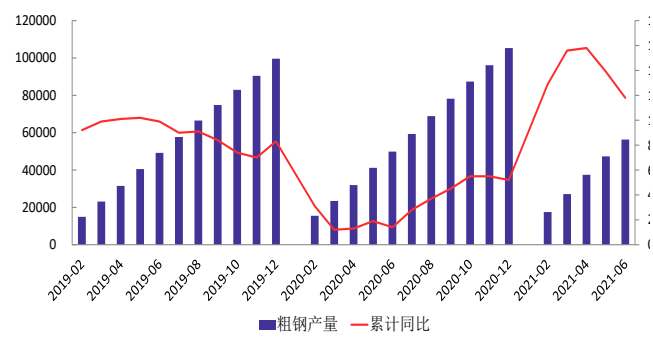
7 月 15 日，由中国水泥协会水泥粉磨企业分会主办的水泥粉磨企业绿色低碳高质量发展研讨会在贵州遵义召开，会议主题为“政策引导淘汰落后产能，绿色低碳促高质量发展”。

会议旨在进一步宣传贯彻党中央、国务院关于做好碳达峰、碳中和工作重大决策部署，落实七部委《关于提升水泥产品质量规范水泥市场秩序的意见》（国市监质监发[2021]30 号）精神，推动水泥粉磨企业绿色低碳高质量发展，研究启动水泥粉磨企业供给侧结构性改革重点内容，促进“十四五”期间水泥粉磨企业转型升级。

二、行业数据

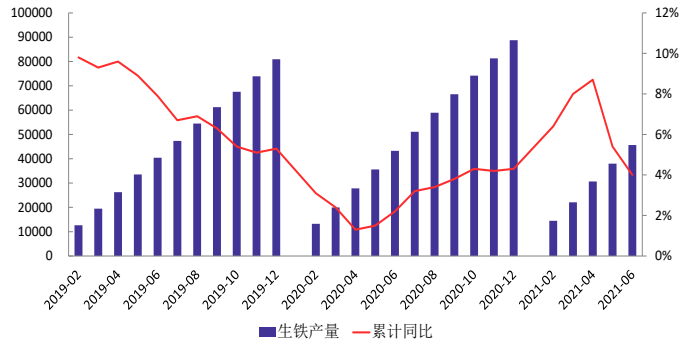
根据国家统计局数据显示，2021 年 1-6 月我国粗钢产量达到 56333 万吨，同比增长 11.8%；据中钢协最新数据显示，7 月上旬我国重点钢企粗钢日均产量 213.76 万吨，环比下降 5.56%，6 月份全国粗钢日均产量 312.9 万吨，环比下降 2.5%，粗钢日均产量呈现继续下降态势；7 月我国钢材库存量 1405.73 万吨，比上一旬增加 29.12 万吨。

图 1：国内粗钢产量及同比（万吨/%）



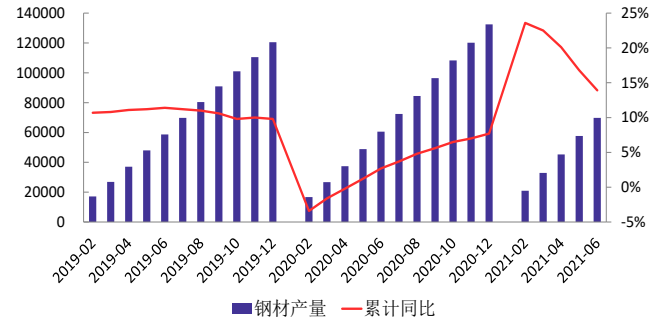
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：国内生铁产量及同比（万吨/%）



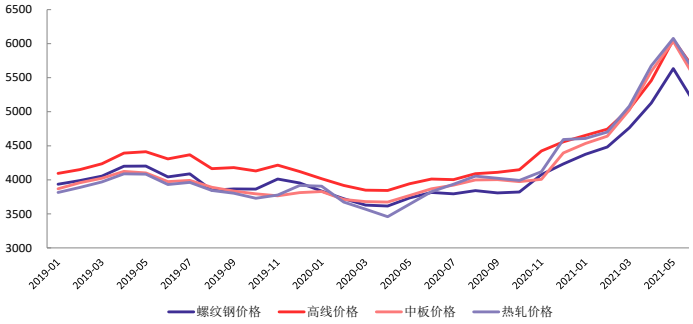
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 3：国内钢材产量及同比（万吨/%）



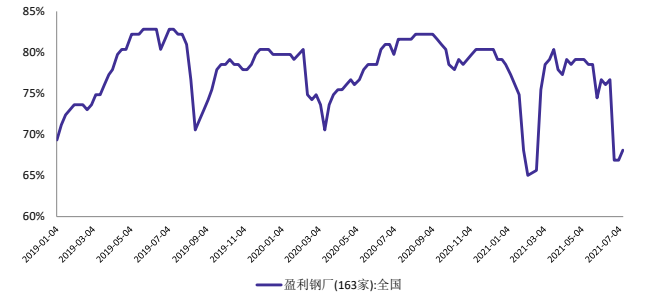
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 4：国内主要钢材价格走势（元/吨）



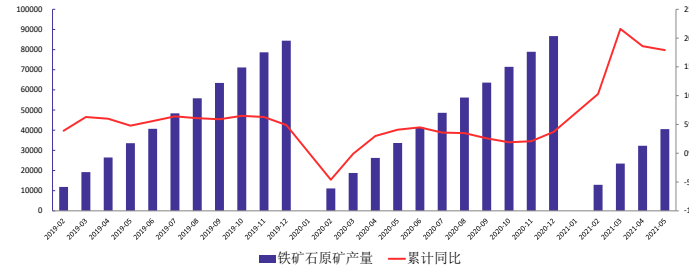
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 5：全国 163 家盈利钢厂



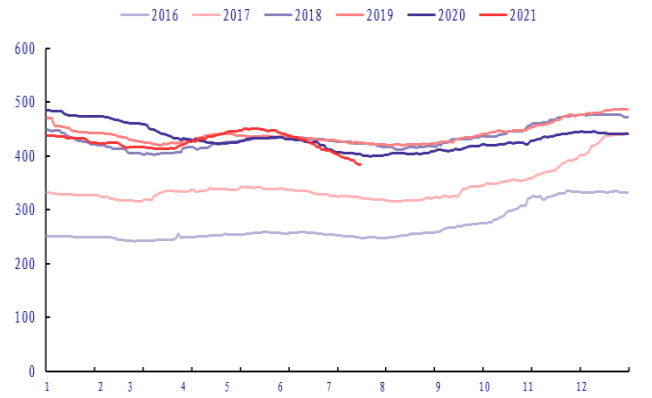
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 6：铁矿石月度产量及同比（万吨/%）



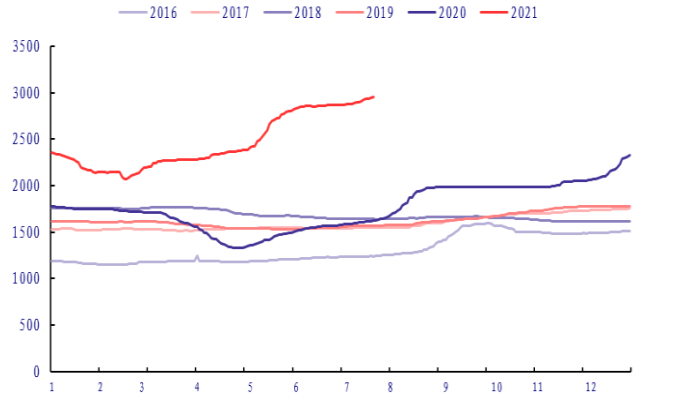
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 7：水泥历年价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 8：光伏玻璃历年价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

三、碳市场回顾

7 月 16 日上午 9 时 30 分，全国碳市场正式启动上线交易。中国石油、中国石化、华能集团、华电集团、申能集团等企业参与了全国碳市场首日交易。

上海环交所数据显示，截至当日 15 时收盘，首日全市场碳排放配额合计成交 410.40 万吨，

成交额 2.10 亿元。交易价格方面，全国碳市场开盘价 48.00 元/吨，最高价 52.80 元/吨，最低价 48.00 元/吨，成交均价 51.23 元/吨。

表 1：全国碳市场成交数据（2021 年 7 月 16 日）

交易品种	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅	成交量 吨	成交额 元	交易方式
碳排放配额（CEA）	48.00	51.23	6.73%	4,103,953	210,230,053.25	挂牌协议交易

资料来源：上海环境能源交易所，中国银河证券研究院

整体而言，全国碳市场首个交易日的交易平稳有序、符合预期，市场各参与主体投资交易热情较为旺盛。上海环交所 7 月 15 日晚间数据显示，当日碳配额（SHEA）收盘价报于 40.57 元/吨，较前一交易日上涨 2.71%。这意味着，全国碳排放权交易由小市场走向全国统一市场后，碳排放权交易价格已出现上涨态势。全国碳市场开市后走高的碳价，将为碳减排企业提供正向价格激励。短期内，全国碳市场碳排放配额价格可能易涨难跌。

表 2：地方碳市场成交数据（20210712-20210716）

交易品种	成交量 吨	成交额 元	成交均价 元/吨
SZA	9,159	182,230	19.90
SHEA	1,521	60,080	39.50
BEA	78,859	3,691,643	46.81
GDEA	2,441,662	106,242,806	43.51
TJEA	0	0	0
HBEA	25,087	768,814	30.65
CQEA	100	3,400	34.00
FJEA	0	0	0
合计	9,159	182,230	43.40

资料来源：wind，中国银河证券研究院

四、核心观点

钢铁：中钢协数据显示，7 月上旬重点钢企粗钢日均产量 213.76 万吨，环比下降 5.56%；钢材库存量 1405.73 万吨，比上一旬增加 29.12 万吨。下半年粗钢减产预期增强，多地减产政策落地，预计供给将进一步收缩。在“碳中和”政策的持续推进下，行业集中度或将提升，主要钢企盈利能力仍有保障。在整体宏观经济复苏和碳中的大背景下，推荐有望获益于马太效应的龙头钢企和具备国产替代、产品升级属性的成长型企业，建议关注宝钢股份（600019.SH）、华菱钢铁(000932.SZ)、三钢闽光(002110.SZ)、中信特钢(000708.SZ)、抚顺特钢(600399.SH)、永兴材料（002756.SZ）。

建材：随着“碳达峰、碳中和”目标的提出与工作的推进，建材行业将着重向绿色低碳转型发展。行业进一步优化产业产品结构，加大清洁能源的使用比例；建材行业各领域及企业加强低碳技术的研发和应用，加强全过程节能减排管理。消费建材领域逐渐向具有规模优势、产品品质优势、技术创新优势的绿色消费建材龙头企业聚集；玻璃行业在供给端收缩及需求端

强支撑的背景下，预计下半年玻璃价格继续提升，光伏玻璃、电子玻璃成为行业新亮点；玻璃纤维领域受益于行业产能调控及下游新应用领域需求的扩张，行业具有较大发展空间；南方地区近期出梅，密切关注水泥价格走势，关注淡季后水泥行业的布局机会。推荐北新建材（000786.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、旗滨集团（601636.SH）、南玻 A（000012.SZ）、中国巨石(600176.SH)、科顺股份(300737.SZ)、凯伦股份(300715.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)。

环保：全国碳市场于 7 月 16 日正式启动，我国将构建“配额+自愿减排量”的市场化减排机制。碳配额分配目前以免费为主，将适时引入有偿分配；CCER 作为碳交易市场的补充机制，也可吸引更多主体主动减排，参与碳市场。预计未来八大重点能耗行业纳入碳市场后，碳配额交易市场规模可达 3000-4000 亿，CCER 市场规模可达 300 亿，具有减排效应的环保企业有望通过 CCER 交易增厚相关公司业绩，重点推荐垃圾焚烧发电企业：瀚蓝环境(600323.SH)、高能环境（603588.SH）；填埋气发电企业：百川畅银（300614.SZ）；碳汇相关企业：绿茵生态（002887.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，限产落地效果不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；CCER 未能及时重启的风险；碳市场交易活跃度不及预期的风险；碳价不及预期的风险。

六、附录

表 3：项目中标&对外投资

行业	公司代码	公司名称	公告日期	公告名称
环保	002973.SZ	侨银股份	2021-07-13	侨银股份:关于收到约 5644 万元安徽省庐江县庐城第八轮环卫市场化服务项目中标通知书的公告
	300422.SZ	博世科	2020-07-14	博世科:关于联合体预中标 EPC 项目的提示性公告
	688069.SH	德林海	2021-07-15	德林海:关于签订日常经营重大合同的公告
建材	600585.SH	海螺水泥	2021-07-17	海螺水泥:关于参与设立产业投资基金的公告
	000672.SZ	上峰水泥	2021-07-17	上峰水泥:关于与专业投资机构共同投资及合作暨关联交易的公告

资料来源：wind，中国银河证券研究院

表 4：增减持&质押冻结

行业	公司代码	公司名称	公告日期	公告名称
环保	603568.SH	伟明环保	2021-07-15	伟明环保:关于大股东及一致行动人减持公司可转换公司债券的公告
	300190.SZ	维尔利	2021-07-15	维尔利:关于控股股东部分股份质押延期购回的公告
	000605.SZ	渤海股份	2021-07-16	渤海股份:关于持股 5%以上股东股份质押的公告
	603759.SH	海天股份	2021-07-17	海天股份:关于控股股东部分股份质押的公告
钢铁	002478.SZ	常宝股份	2021-07-13	常宝股份:关于持股 5%以上的股东解除股权质押及再质押的公告

资料来源：wind，中国银河证券研究院

表 5：资产重组&股份回购

行业	公司代码	公司名称	公告日期	公告名称
环保	300056.SZ	中创环保	2021-07-13	中创环保:关于签署股权收购意向协议的提示性公告
	600526.SH	菲达环保	2021-07-14	菲达环保:关于筹划重大资产重组的停牌公告
	300614.SZ	百川畅银	2021-07-15	百川畅银:关于收购威立雅环境服务中国有限公司下属三家公司 100%股权的公告
	000826.SZ	启迪环境	2021-07-15	启迪环境:关于出售讷河桑迪环保有限公司 100%股权暨退出讷河生活垃圾焚烧发电项目的公告
	688178.SH	万德斯	2021-07-15	万德斯:发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）（修订稿）
	600168.SH	武汉控股	2021-07-15	武汉控股:关于公开挂牌出让武汉远大弘元股权的进展公告
	002672.SZ	东江环保	2021-07-16	东江环保:关于以现金方式收购郴州雄风环保科技有限公司股权的公告
	603588.SH	高能环境	2021-07-17	高能环境:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之部分限售股上市流通的提示性公告
	002573.SZ	清新环境	2021-07-17	清新环境:关于参与竞买四川发展国润水务投资有限公司 100%股权暨关联交易的进一步说明公告
建材	000401.SZ	冀东水泥	2021-07-14	冀东水泥:唐山冀东水泥股份有限公司吸收合并金隅冀东水泥（唐山）有限责任公司并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）

资料来源：wind，中国银河证券研究院

插 图 目 录

图 1：国内粗钢产量及同比（万吨/%）.....4
图 2：国内生铁产量及同比（万吨/%）.....4
图 3：国内钢材产量及同比（万吨/%）.....5
图 4：国内主要钢材价格走势（元/吨）.....5
图 5：全国 163 家盈利钢厂.....5
图 6：铁矿石月度产量及同比（万吨/%）.....5
图 7：水泥历年价格（元/吨）.....5
图 8：光伏玻璃历年价格（元/吨）.....5

表 格 目 录

表 1：全国碳市场成交数据（2021 年 7 月 16 日）.....6
表 2：地方碳市场成交数据（20210712-20210716）.....6
表 3：项目中标&对外投资.....7
表 4：增减持&质押冻结.....7
表 5：资产重组&股份回购.....8

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。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于 2018 年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

王婷，建材行业分析师，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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80928023 tangmanling_bj@chinastock.com.cn