

碳中和周报：“双碳”政策密集出台，关注重点领域规划

核心观点

- **水泥及玻璃价格继续下跌，预计市场需求仍处于较低水平。**因本周气温回暖，北方地区施工有所恢复，加上部分地区进入冬季赶工阶段，水泥市场需求较上周出现好转。但随着气温逐渐下降，北方地区施工受阻，预计市场需求仍处于较低水平。虽然水泥价格呈现下降趋势，但因煤炭价格回落，水泥-煤炭价格差环比、同比仍维持上涨，支撑水泥企业盈利水平。本周浮法玻璃库存量较上周下降0.64%，整体库存仍处于偏高位置。库存量小幅下降主要受涨价信息影响，下游少数补货所致，但后续仍无大量订单，预计后续市场需求仍表现疲软。
- **钢价持续下跌，钢企亏损比例上升。**本周钢价延续下跌走势，接近年初价格低点，吨钢毛利继续收窄，部分品种出现浮亏，钢企亏损比例上升。供给方面，本周进入采暖季，企业生产积极性不高，五大品种钢材供应量环比继续减少。消费方面继续小幅回升但增速显著放缓，总库存维持去化、去库速度加速，整体库存仍处于历史相对高位。成本端继续下行，本周铁矿石依旧弱势，焦炭再降两轮，废钢大幅下降。1-10月我国粗钢产量同比下降0.7%，压减粗钢产量效果显著。
- **政策逐步落地，各环节库存都逐渐提升至合理区间。**随着增产保供措施及限价政策的逐步落地，产地端供给不断释放，主产区一些坑口价格调整至不到1000元，各环节库存都逐渐提升至合理区间。随着冬季用煤需求愈加旺盛，煤价短期大幅下调后或将趋于稳定，煤炭市场供需将逐渐由偏紧向基本平衡方向发展。待市场情绪释放完毕，四季度煤炭行业仍将回归基本面。随着电价定价机制改革不断推进，煤炭行业有望获得更加广阔的发展空间。
- **深入打好污染防治攻坚战，推动经济社会绿色转型。**《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》发布，《意见》是对“十三五”时期打好污染防治攻坚战的政策延续，也是对“十四五”时期如何打好污染防治攻坚战进行的部署。污染防治趋向精细化、深入化、综合化，政策支持力度只增不减。环保行业中的新能源环卫、固废危废处理处置、再生资源回收等领域有望充分受益。
- **投资建议：环保公用：**推荐盈峰环境（000967.SZ）、龙马环卫（603686.SH）、瀚蓝环境（600323.SH）、伟明环保（603568.SH）、百川畅银（300614.SZ）、高能环境（603588.SH）、英科再生（688087.SH）。**建材：**推荐中国巨石（600176.SH）、北新建材（000786.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、科顺股份（300737.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、坚朗五金（002791.SZ）、旗滨集团（601636.SH）。**钢铁：**推荐宝钢股份（600019.SH）、华菱钢铁（000932.SZ）、永兴材料（002756.SZ）、抚顺特钢（600399.SH）、中信特钢（000708.SZ）。**煤炭：**推荐中国神华（601088.SH）、陕西煤业（601225.SH）、山西焦煤（000983.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；政策力度不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；政策调控压力下煤价大幅下跌的风险。

环保公用/建材/钢铁/煤炭合作撰写

推荐（维持评级）

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

潘玮

☎：010-80927613

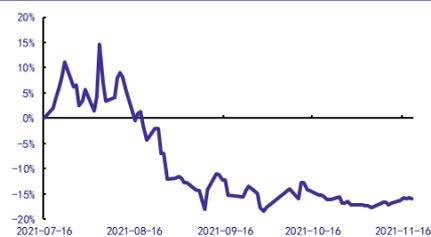
✉：panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511070002

特此鸣谢：贾亚萌，阎予露

碳市场数据

2021.11.19



资料来源：上海环交所，中国银河证券研究院

相关研究

【银河碳中和】行业周报_环保-建材-钢铁-煤炭_碳中和周报：深入打好污染防治攻坚战，推动经济社会绿色转型-20211114

【银河碳中和】行业周报_环保-建材-钢铁-煤炭_碳中和周报：煤炭供需形势明显好转，电厂存煤达到常年正常水平-20211106

【银河碳中和】行业周报_环保-建材-钢铁-煤炭_碳中和周报：“双碳”顶层政策发布，明确达峰前相关领域细化目标-20211030

目 录

一、行业要闻.....	2
二、行业数据.....	2
三、行情回顾.....	10
(一) 碳市场行情	10
(二) 行业行情	10
四、核心观点.....	14
五、风险提示.....	16
六、附录	17

一、行业要闻

1. 财政部提前下达 2022 年风电、光伏、生物质发电补助资金预算

11 月 16 日，中央预算公共平台发布“关于提前下达 2022 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知”。根据通知，本次下达总计新能源补贴资金 38.7 亿元。其中，风电 15.5 亿元、光伏 22.8 亿元、生物质 3824 万元。

文件提到，在拨付补贴资金时，应优先足额拨付国家光伏扶贫项目、50kW 及以下装机规模的自然人分布式项目至 2022 年底；优先足额拨付公共可再生能源独立系统项目至 2021 年底；优先足额拨付 2019 年采取竞价方式确定的光伏项目、2020 年起采取“以收定支”原则确定的符合拨款条件的新增项目至 2021 年底；对于国家确定的光伏“领跑者”项目和地方参照中央政策建设的村级光伏扶贫电站，优先保障拨付项目至 2021 年底应付补贴资金的 50%；对于其他发电项目，按照各项目至 2021 年底应付补贴资金，采取等比例方式拨付。

2. 国家能源局正式批复 750 万千瓦海上风电项目

近日，广西海上风电规划正式获得国家能源局批复，标志着全区海上风电由规划阶段进入建设实施阶段。国家能源局先期批复全区海上风电规划装机容量 750 万千瓦，其中自治区管辖海域内全部 4 个场址共 180 万千瓦，要求力争 2025 年前全部建成并网；自治区管辖海域外择优选择 570 万千瓦开展前期工作，要求力争到 2025 年底建成并网 120 万千瓦以上。

广西海岸线长 1628.59 公里，是中国西部地区 12 个省份中唯一的沿海省份。广西北部湾附近海域 130 米高度平均风速在 6.7~7.8 米/秒之间，水深为 10~56 米间，离岸距离在 15~160 千米之间，风能资源良好。2020 年，广西位列风电装机增速全国第一位。根据广西发改委新能源处数据，2020 年底全区风电累计装机 643 万千瓦，而 2019 年这一数字仅为 287 万千瓦，同比增长 124%，增速位居全国第一位。

广西已明确将海上风电作为“十四五”能源和产业发展的重点方向，规划海上风电场址 25 个，总装机容量 2250 万千瓦。其中，“十四五”期间将力争核准海上风电 800 万千瓦以上，投产 300 万千瓦。广西壮族自治区人民政府办公厅今年 9 月印发《广西战略性新兴产业发展三年行动方案（2021—2023 年）》明确，广西要打造风电产业链。适度开发风能资源丰富地区的陆上风电，积极推进广西北部湾海上风电建设。

3. 四川发布《四川省“十四五”生态环境保护规划（征求意见稿）》

四川发布《四川省“十四五”生态环境保护规划（征求意见稿）》，设定的主要目标是：“十四五”时期，绿色低碳生产生活方式基本形成，环境治理效果显著增强，大气、水和土壤质量环境持续好转，进一步筑牢长江黄河上游生态安全屏障，全国绿色发展示范区、高品质生活宜居地基本建成，“美丽四川”建设取得明显进展。

——绿色转型成效显著。国土空间开发保护格局不断优化，产业结构更加优化，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提升，绿色交通格局进一步优化，绿色生产生活方式普遍推行，碳排放强度持续降低。

——生态环境持续改善。主要污染物排放总量持续减少，环境质量稳步改善。到 2025 年，力争 21 个市（州）和 183 个县区空气质量全面达标，基本消除重污染天气，近三分之一的市（州）和近半的县（市、区）PM_{2.5} 浓度低于 25 微克每立方米，全省国控断面水质以 II 类为主，长江黄河干流水质稳定达到 II 类。

——生态系统服务功能持续增强。长江黄河上游生态安全屏障更加牢固，国家和省重点保护物种及四川特有物种得到有效保护，山水林田湖草沙冰一体的生态系统实现良性循环，生态系统质量和稳定性不断增强。

——环境安全有效管控。土壤污染得到基本控制，土壤环境质量总体保持稳定，危险废物处置利用能力充分保障，核安全监管持续加强，环境应急体系不断完善，环境应急能力持续提升，环境风险得到有效管控。

——环境治理体系与治理能力现代化水平再上新台阶。生态文明体制机制改革深入推进，生态环境监管数字化、智能化步伐加快，生态环境治理效能显著提升，环境治理体系与治理能力现代化水平处于西部领先水平。

展望 2035 年，绿色生产生活方式广泛形成，二氧化碳排放达峰后稳中有降，生态环境更加优美，环境质量根本好转，长江黄河上游生态安全屏障更加牢固，生态环境治理体系与治理能力现代化基本实现，“美丽四川”画卷基本绘就。

4. 自然资源部：稳定铁矿供应能力在 3 亿吨左右

2020 年，我国铁矿原矿产量主要在河北、辽宁、四川、山西、内蒙古等 5 省区，合计占全国比重达 75.7%。11 月 12 日，自然资源部矿产资源保护监督司司长鞠建华在《矿产资源规划及矿政管理趋势简析》专题报告中指出，自然资源部将优化铁矿开发格局，稳定铁矿供应能力在 3 亿吨左右（品位 62%）。

针对铁矿资源勘查开发规划布局，鞠建华表示：首先将加强国内资源勘查，力争实现找矿突破。围绕 26 个重点成矿区带，开展 1:5 万矿产地质调查和区域地质调查，解决制约矿产勘查开发的关键地质问题。完善风险勘查市场，鼓励社会资本投入，加大探矿权投放力度，开展隐伏和深部矿床找矿，实现探明储量较快增长。

其次要优化铁矿开发格局，稳定铁矿供应能力。加快 25 个铁矿资源基地建设和 28 个国家规划矿区勘查开发，构建以大中型矿山为主题的供应格局。确保现有铁矿供应能力稳步提升，积极推进一批资源有保障、区位优势、产业有基础的铁矿建设项目，保障合理的用矿、用地需求，新增一批优质产能，稳定铁矿石年开采量在 3 亿吨左右（品位 62%）。

最后需优化铁矿资源开发利用结构，切实提高规模集约开发利用水平。加大中小型及以下铁矿整合力度，适度控制千米以下深矿井和小规模低品位铁矿的开发，不再新建 30 万吨/年以下露天铁矿、10 万吨/年以下地下铁矿。积极推进铁矿资源综合利用，合理开发利用铁矿共生资源，减少固废排放。

总之，矿产资源规划需要加强地质调查与勘查，夯实资源基础，提升资源供应能力和质量；优化能源资源供应结构，提高矿业发展质量，提升矿业集约化水平，建设绿色矿山；持续推动矿产资源市场化改革，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用；深化矿业开发合作，扩大对

外开放，积极参与国际合作规则制定，培育出具有国际竞争力的矿业集团。

5. 中国宝武发起，全球低碳冶金创新联盟成立

11月18日，由中国宝武倡议并联合全球钢铁业及生态圈伙伴单位共同发起的全球低碳冶金创新联盟宣布成立。全球低碳冶金创新联盟由来自世界15个国家的62家企业、高等院校、科研机构共同组建，国际联盟成员包括了安赛乐米塔尔、蒂森、塔塔、BHP、力拓、VALE、FMG等国际著名企业以及亚琛大学、乌克兰冶金研究院、达涅利、普瑞特等科研院所和工程技术公司；国内联盟成员单位有鞍钢集团、河钢集团、首钢集团、沙钢集团等20家钢铁企业，中国钢研集团、江苏产业研究院等科研机构，上海交通大学、北京科技大学、东北大学、重庆大学、中南大学等11所大学以及来自钢铁上下游产业的合作伙伴。联盟定位于低碳冶金创新领域的技术交流平台，目的是为了聚集全球钢铁业及上下游企业、大学及研究机构的研发资源，合作开展基础性、前瞻性低碳冶金技术开发；促进技术合作、技术交流、技术转化，促进低碳技术的工程化和产业化，形成钢铁低碳价值创新链，推动钢铁工业的低碳转型。联盟成员将遵循开放原则、愿景认同原则、知识产权保护原则，积极应对气候变化，共同为钢铁工业的未来，造福人类作出贡献。

中国宝武低碳冶金创新“一中心多试验基地”建设现在已经初步成型，中国宝武研究院已集聚60多位博士、硕士启动了支持绿色低碳转型的清洁能源领域科研项目。新疆八钢的非高炉炼铁技术已全部贯通，COREX3000成为世界上最大的非高炉炼铁装备，各项技术指标达到同类装备的前列。富氢碳循环高炉从2019年10月份开始改造建设，目前已经完成了富氧50%的试验研究，同时富氢还原也开展了相应的试验。湛江氢冶金试验基地也完成了规划设计工作。这些试验基地将在安全生产的前提下，为来自全球的科研人员、专家、学者提供基础研究和现场验证的条件。

6. 2021年1-10月原煤产量前十名企业排名公布

据国家统计局统计，2021年1-10月，规模以上企业生产原煤33.0亿吨，同比增长4.0%，比2019年同期增长4.1%，两年平均增长2.0%；进口煤炭25734万吨，同比增长1.9%。

据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，排名前10家企业原煤产量合计为17.9亿吨，同比增加11322万吨，占规模以上企业原煤产量的54.2%。其中，8家企业产量增加，合计增产11876万吨；2家产量下降，合计减产544万吨。具体情况为：国家能源集团46646万吨，同比增长5.8%；晋能控股集团31624万吨，同比增长13.1%；山东能源集团20469万吨，同比下降2.3%；中煤集团20395万吨，同比增长2.6%；陕煤集团17404万吨，同比增长8.3%；山西焦煤集团14604万吨，同比增长19.2%；潞安化工集团7769万吨，同比增长7.9%；华能集团7160万吨，同比增长13.9%；国电投集团6382万吨，同比下降1.1%；淮河能源集团6163万吨，同比增长0.7%。

7. 全国煤炭库存正稳步回升，煤炭市场价格逐步回落

从11月15日开始，我国北方地区全部进入冬季供暖季，而南方地区为了在年底冰冻雨雪来临之前做好煤炭储备，也在积极增加煤炭的采购量。这也意味着，一年一度冬季用煤储煤高峰期的到来。近期电厂存煤明显提升，但整体与往年同期还有一个差距。中国煤炭市场网研究员韩雷告诉记者，每年冬季，大雾或大风都会导致北方港口的封航，这样就会对整个沿海区域

煤炭的运输中转产生一个阶段性的影响。所以为了保证冬季供暖季的平稳运行，国家要求煤炭主产区与发电供热企业补签保供中长期合同，优先保证发电供热的用煤需要。目前，全国 24 个省（区、市）已经完成和晋陕蒙煤炭企业的合同签署工作。据中国煤炭工业协会提供的数据，随着煤炭市场供应明显增加，煤炭市场价格也在逐步回落。11 月份以来，晋陕蒙地区 5500 大卡动力煤坑口价格已降至每吨 900 元以下。

8. 10 月中国神华商品煤产量增长 6.4%，煤炭销量下降 9.1%

中国神华日前发布的 2021 年 10 月份主要运营数据公告显示，2021 年 10 月份中国神华商品煤产量 2650 万吨，同比增长 6.4%，增幅较上月扩大 6 个百分点；环比增长 12.29%。煤炭销售量为 3380 万吨，同比下降 9.1%，上月为增长 1.2%；环比下降 16.95%。2021 年 1-10 月份，中国神华商品煤累计产量 25070 万吨，同比增长 3.8%，增幅较上月扩大 0.3 个百分点；煤炭累计销售量 39540 万吨，同比增长 9.6%，增幅较上月收窄 2.2 个百分点。2021 年 10 月，公司煤炭销售量同比下降的主要原因是：外购煤资源量减少以及部分煤炭销售结算滞后。

9. 外交部：减煤要尊重各国国情、发展阶段和资源禀赋差异

在刚刚闭幕的《联合国气候变化框架公约》第 26 次缔约方大会（COP26）上，“淘汰煤炭”是话题之一。中国外交部发言人赵立坚在例行记者会上回应相关提问时表示，优化能源结构、减少煤炭消费比重是一个循序渐进的过程，需要尊重各国国情、发展阶段和资源禀赋的差异。许多发展中国家仍然没有普及电力和充足的能源供应，在要求各国结束煤炭使用之前，应首先考虑这些国家的能源需求缺口，确保这些国家的能源安全。

“绿色低碳转型是大势所趋，是各国共同努力的方向。中国高度重视能源转型，在控制煤炭消费和煤电项目方面已经作出了巨大努力，为国际社会在相关问题上达成共识发挥了重要作用。”赵立坚指出，今年以来，习近平主席先后向国际社会宣布了中方采取的系列政策措施，包括中国将严控煤电项目，“十四五”时期严控煤炭消费增长、“十五五”时期逐步减少煤炭消费，将大力支持发展中国家能源绿色低碳发展，不再新建境外煤电项目，等等，国际社会对此高度肯定和赞誉。近日中美双方发表的《中美关于在 21 世纪 20 年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》中，也重申了相关内容。

赵立坚最后表示，我们鼓励发达国家切实率先停止使用煤炭，同时也鼓励发达国家切实对发展中国家能源转型提供充足的资金、技术和能力建设支持。他说：“我们需要的不仅是口号，更需要实实在在的行动。”

10. 甘肃省发布水泥企业错峰通知

日前，甘肃省工信厅和生态环境厅联合发布“关于做好水泥熟料生产企业常态化错峰生产工作的通知”。坚持常态化错峰和差异化错峰相结合，每年 12 月 1 日至次年 3 月 10 日，全省所有水泥熟料生产线按计划停产 100 天。

11. 宁夏：生态环境厅关于 2021-2022 年冬春季部分工业行业开展错峰生产的通知

近日，宁夏回族自治区工业和信息化厅发布《生态环境厅关于 2021-2022 年冬春季部分工业行业开展错峰生产的通知》。根据当前全区能耗双控形势严峻、水泥产能严重过剩、水泥价格偏低的现状，为切实推动水泥行业结构调整，实现水泥行业绿色发展和高质量发展，

2021-2022 年冬春季全区所有水泥熟料生产企业均纳入错峰生产范围。错峰时间安排为：2021 年 12 月 1 日至 2022 年 3 月 10 日。

12. 唐山：发布关于采取加严管控应对近期污染过程的通知

11 月 13 日，唐山市大气污染防治工作领导小组办公室发布关于采取加严管控应对近期污染过程的通知。要求在保障安全的前提下，经研究，在《唐山市 11 月份管控方案》基础上，11 月 13 日 19 时起采取加严管控措施，解除时间另行通知。其中，水泥熟料企业(特种水泥除外)。冀东启新、冀东三友、冀东滦州、冀东唐山分公司、泓泰水泥自主减排；飞龙水泥、燕东水泥、燕南水泥、曙光强兴水泥、磐石水泥、圣龙水泥、耀东水泥、弘也水泥旋窑实施生产调控。

13. 天津发布《平板玻璃工业大气污染物排放标准》

近日，天津发布《平板玻璃工业大气污染物排放标准》。标准于 11 月 15 日实施。玻璃窑炉颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放限制是 10、50、200。

14. 塔牌集团：今年第四季度水泥将会减产约 250 万吨

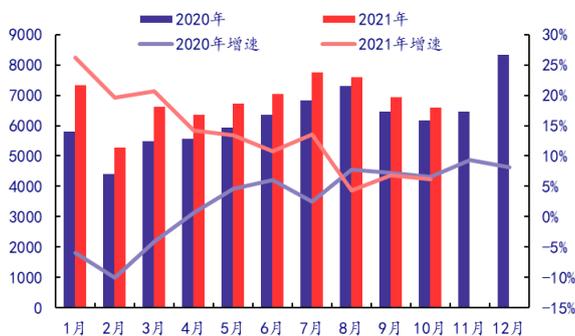
塔牌集团 11 月 19 日在投资者互动平台表示，由于部分子(分)公司受能耗双控和限电等因素的影响，今年四季度水泥将会减产约 250 万吨，四季度公司水泥出货量将相应减少，目前公司水泥销售正常，水泥库存正在有序下降中。

二、行业数据

电力行业数据：

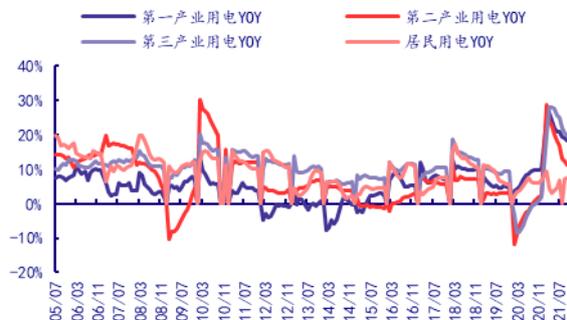
1-10 月，全社会用电量保持较快增长，三次产业用电量均保持两位数增长；非化石能源发电装机容量快速增长，水电当月发电量连续 5 个月负增长；除水电和太阳能发电外，其他类型发电设备利用小时同比增加；全国跨区、跨省送出电量保持同比增长；全国发电基建新增装机容量同比增加，其中非化石能源发电增加较多；电源和电网完成投资均同比增长。

图 1：2020、2021 年分月全社会用电量及其增速



资料来源：中电联，wind，中国银河证券研究院

图 2：各类电源累计发电量增速

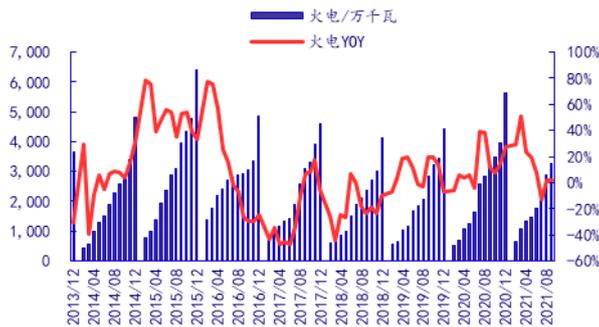


资料来源：中电联，wind，中国银河证券研究院

截至 10 月底，全国发电装机容量 23.0 亿千瓦，同比增长 9.0%。其中，非化石能源装机容量 10.6 亿千瓦，同比增长 17.1%，占总装机容量的 45.8%，占比同比提高 3.2 个百分点。

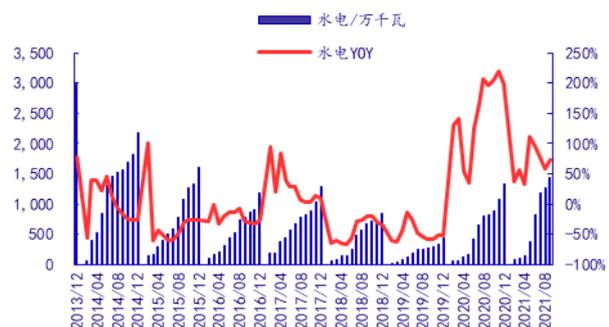
水电 3.8 亿千瓦，同比增长 5.1%。火电 12.8 亿千瓦，同比增长 3.6%，其中，燃煤发电 11.0 亿千瓦，同比增长 2.1%，燃气发电 10701 万千瓦，同比增长 10.2%，生物质发电 3534 万千瓦，同比增长 29.9%。核电 5326 万千瓦，同比增长 6.8%。风电 3.0 亿千瓦（其中，陆上风电和海上风电分别为 28518 和 1445 万千瓦），同比增长 30.4%。太阳能发电 2.8 亿千瓦（其中，光伏发电和光热发电分别为 28162 和 52 万千瓦），同比增长 23.7%。

图 3：中国火电装机量



资料来源：中电联，wind，中国银河证券研究院

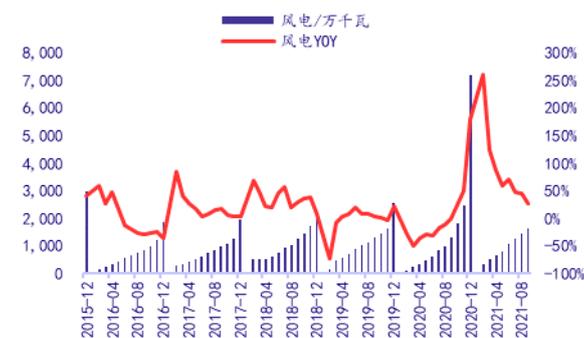
图 4：中国水电装机量



资料来源：中电联，wind，中国银河证券研究院

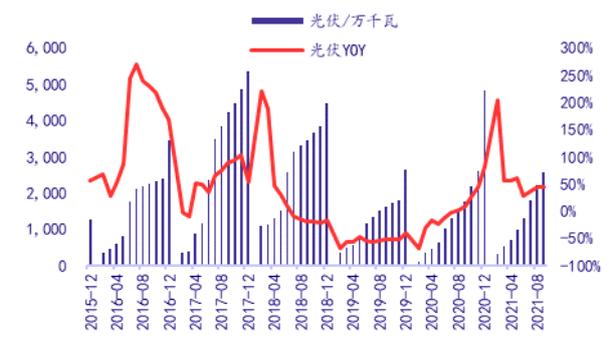
1-10 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 3628 亿元，同比增长 4.5%。其中，水电 772 亿元，同比增长 8.4%；火电 448 亿元，同比增长 18.8%；核电 395 亿元，同比增长 52.3%；风电 1644 亿元，同比降低 10.4%。水电、核电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 90.3%，同比降低 1.7%。1-10 月份，全国电网工程完成投资 3408 亿元，同比增长 1.1%。

图 5：中国风电装机量



资料来源：中电联，wind，中国银河证券研究院

图 6：中国光伏装机量

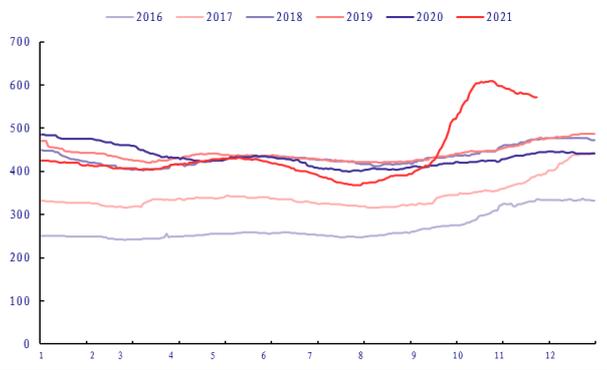


资料来源：中电联，wind，中国银河证券研究院

建材行业数据：

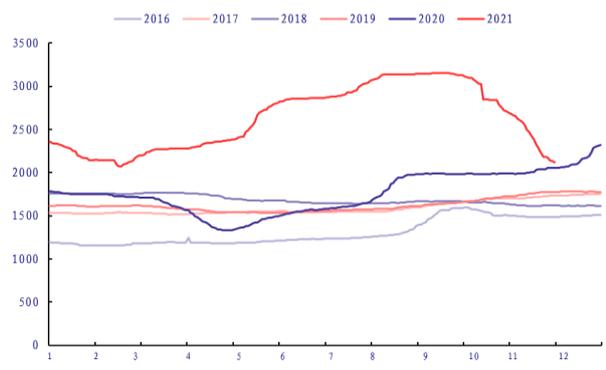
本周全国水泥价格继续回落，但跌幅较上周有所放缓，本周全国水泥平均价格为 575.07 元/吨，较上周下跌 0.86%。本周浮法玻璃价格继续下跌，周均价为 2152.43 元/吨，较上周下降 5.76%。

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：浮法玻璃历年价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

煤炭行业数据：

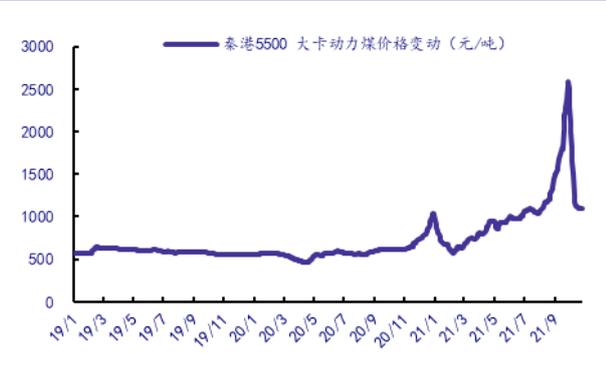
港口煤价方面，2021 年 11 月 17 日，环渤海动力煤指数（Q5500）为 769 元/吨，环比下降 10 元，降幅为 1.28%；11 月 19 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格为 1090 元/吨，环比上周下降 10 元，周降幅为 0.91%。

图 9：环渤海动力煤指数 5500 卡



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 10：秦港 5500 大卡动力煤价格变动



资料来源：wind，中国银河证券研究院

双焦价格方面，11 月 19 日，京唐港山西产主焦煤价格 2750 元/吨，环比下降 1000 元，降幅 26.67%；11 月 19 日，天津港山西产二级冶金焦价为 3070 元/吨，环比上周下降 600 元，降幅 16.35%。

图 11：京唐港山西产主焦煤（元/吨）

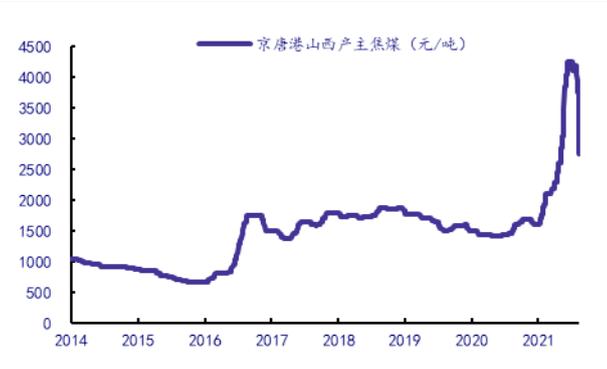
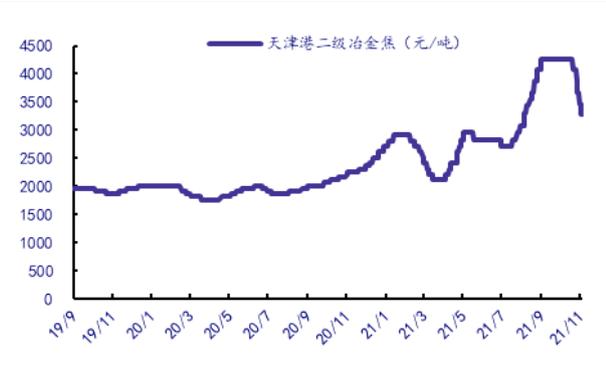


图 12：天津港二级冶金焦（元/吨）



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

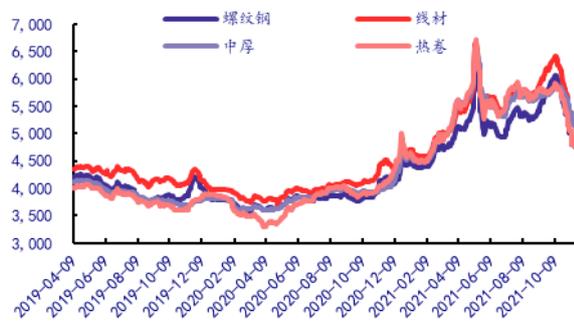
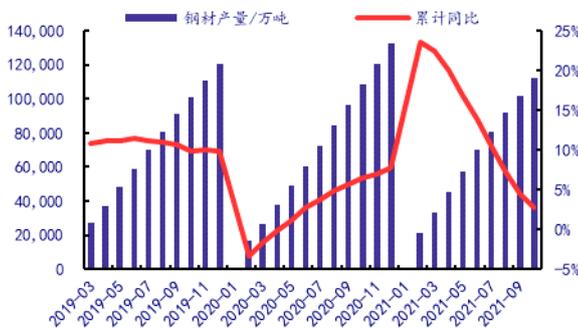
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

钢铁行业数据:

10月,全国粗钢产量7158万吨,同比下降23.3%,日均产量230.9万吨,环比下降6.1%。1-10月,全国累计粗钢产量8.77亿吨,同比下降0.7%。10月,我国出口钢材449.7万吨,环比下降8.6%;进口钢材112.7万吨,环比下降10.3%。1-10月,我国累计出口钢材5752万吨,同比增长29.5%;累计进口钢材1184万吨,同比下降30.3%。Mysteel数据显示,本周五大品种钢材产量合计904万吨,环比下降1.2%,同比下降15.9%;总库存1654万吨,环比减少2.5%,同比增加6.4%。消费量合计946万吨,环比增加0.5%,同比下降19.3%。全国163家钢厂高炉开工率48.62%,环比-0.55pct;钢厂盈利面降至39.26%,环比-4.91pct。

图 13: 国内钢材产量及同比 (万吨/%)

图 14: 国内主要钢材价格走势 (元/吨)

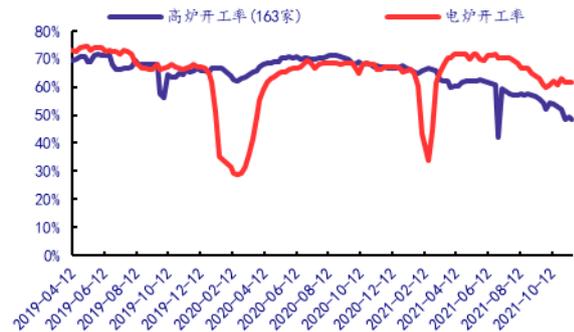
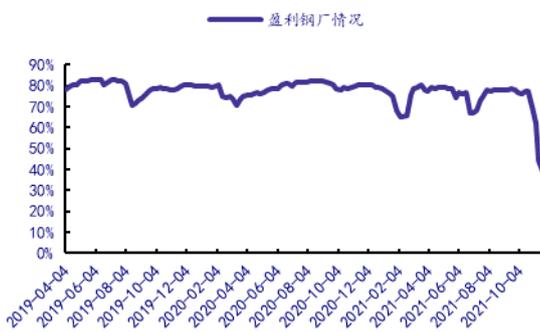


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 15: 盈利钢厂情况 (全国 163 家钢厂)

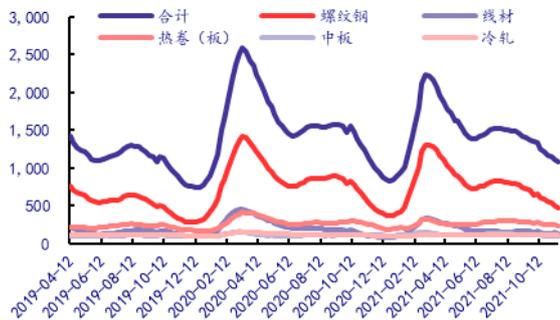
图 16: 国内钢厂高炉、电炉开工率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

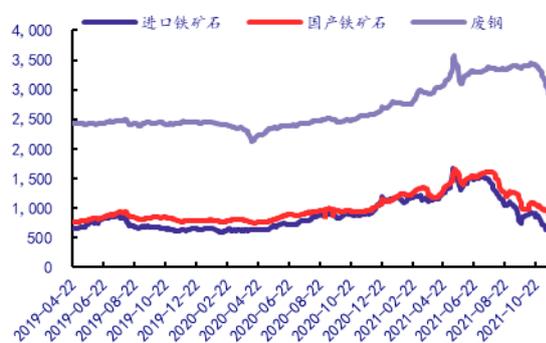
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 17: 主要钢材品种库存情况 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 18: 废钢与铁矿石价格指数



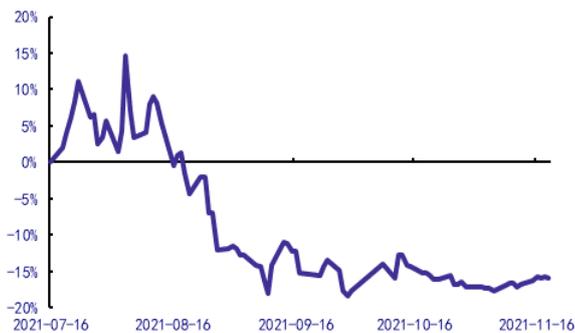
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

(一) 碳市场行情

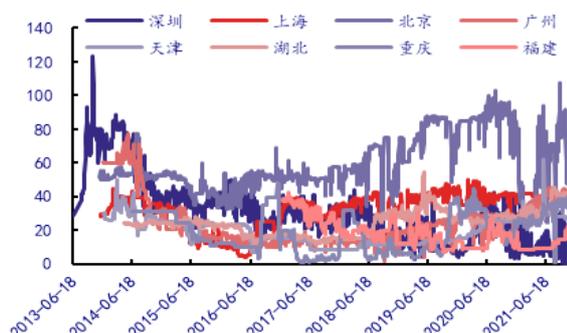
本周全国碳市场碳排放配额 (CEA) 总成交量 5,182,600 吨, 总成交额 189,269,332.55 元。挂牌协议周成交量 373,933 吨, 周成交额 16,121,157.62 元, 最高成交价 46.00 元/吨, 最低成交价 42.66 元/吨, 本周五收盘价为 43.05 元/吨, 较上周五上涨 0.91%。大宗协议周成交量 4,808,667 吨, 周成交额 173,148,174.93 元。截至本周, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 累计成交量 30,096,758 吨, 累计成交额 1,295,117,647.26 元。

图 19: 全国碳市场交易价格涨跌幅 (开市至今)



资料来源: 上海环境能源交易所, 中国银河证券研究院

图 20: 地方试点碳市场交易价格走势 (开市至今)

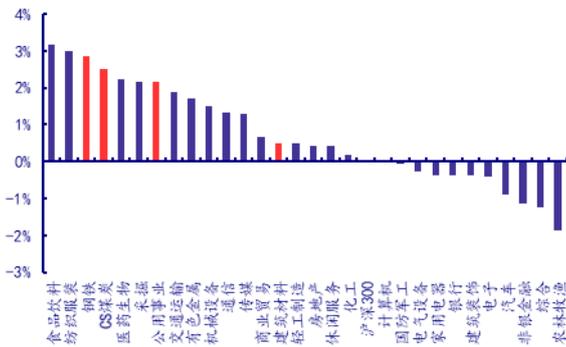


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 行业行情

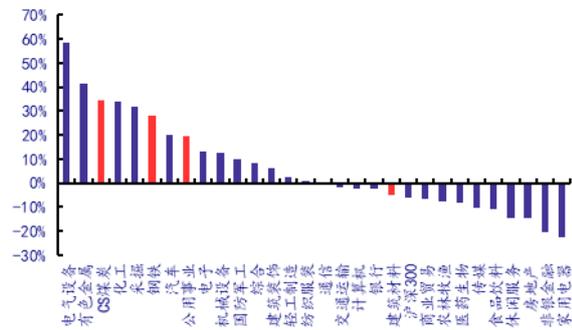
本周沪深 300 涨跌幅为 0.03%; 公用事业行业涨跌幅为 2.16%, 跑赢沪深 300 指数 2.13pct; 建材行业涨跌幅为 0.51%, 跑赢沪深 300 指数 0.48pct; 钢铁行业涨跌幅为 2.84%, 跑赢沪深 300 指数 2.81pct; 煤炭行业涨跌幅为 2.51%, 跑赢沪深 300 指数 2.48pct。

图 21: 行业周涨跌幅



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: 行业累计涨跌幅 (年初至今)



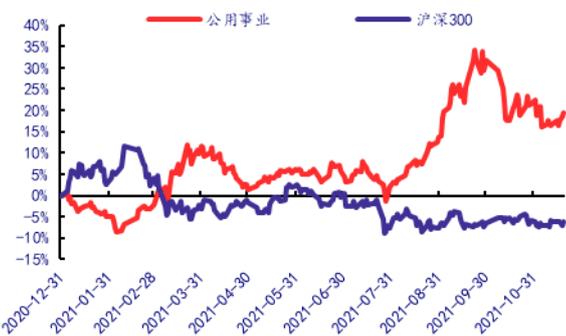
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

年初至今沪深 300 涨跌幅为-6.16%; 公用事业行业涨跌幅为 19.29%, 跑赢沪深 300 指数 25.46pct; 建材行业涨跌幅为-5.21%, 跑赢沪深 300 指数 0.96pct; 钢铁行业涨跌幅为 28.28%, 跑赢沪深 300 指数 34.45pct; 煤炭行业涨跌幅为 34.51%, 跑赢沪深 300 指数 40.67pct。

环保公用行业:

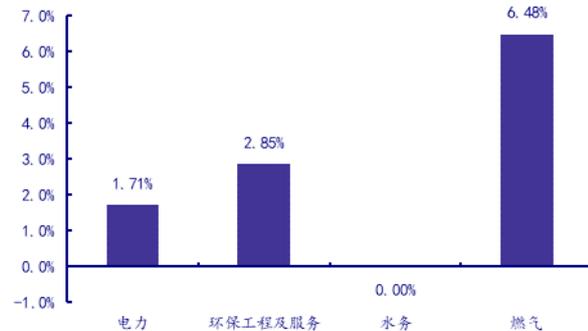
本周公用事业行业涨跌幅为 2.16%, 跑赢沪深 300 指数 2.13pct, 其中电力/环保工程及服务/水务/燃气本周表现分别为+1.71%/+2.85%/+0.00%/+6.48%。年初至今公用事业行业涨跌幅为 19.29%, 跑赢沪深 300 指数 25.46pct, 其中电力/环保工程及服务/水务/燃气年初至今表现分别为+22.51%/+16.17%/+4.57%/+12.45%。

图 23: 年初至今公用行业与沪深 300 走势对比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

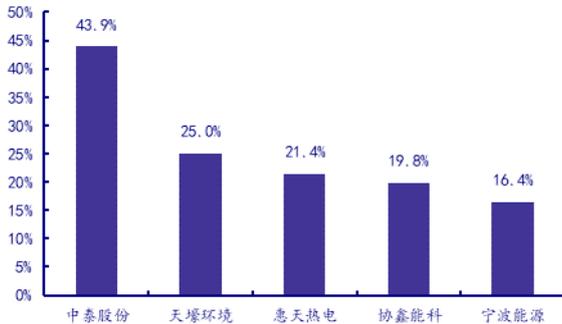
图 24: 本周公用事业各子板块市场表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

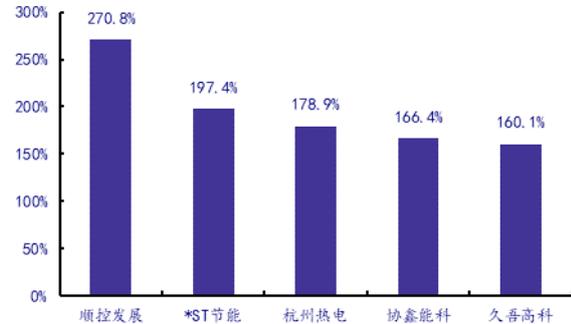
本周涨幅前五的环保公用行业上市公司是中泰股份 (300435.SZ/44%)、天壕环境 (300332.SZ/25%)、惠天热电 (000692.SZ/21%)、协鑫能科 (002015.SH/20%)、宁波能源 (600982.SH/16%)。年初至今涨幅前五的环保公用行业上市公司是顺控发展 (003039.SZ/271%)、*ST 节能 (000820.SZ/197%)、杭州热电 (605011.SH/179%)、协鑫能科 (002015.SH/166%)、久吾高科 (300631.SZ/160%)。

图 25: 本周环保公用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 26: 年初至今涨幅前五环保公用行业上市公司

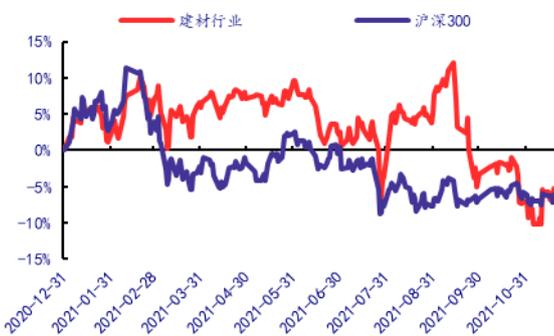


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

建材行业:

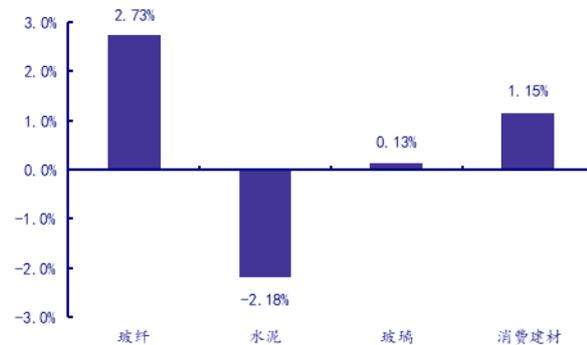
本周建材行业涨跌幅为 0.51%，跑赢沪深 300 指数 0.48pct，其中玻纤/水泥/玻璃/消费建材本周表现分别为+2.73%/-2.18%/+0.13%/+1.15%。年初至今建材行业涨跌幅为-5.21%，跑赢沪深 300 指数 0.96pct，其中玻纤/水泥/玻璃/消费建材年初至今表现分别为+15.09%/-17.73%/+27.87%/-3.80%。

图 27: 年初至今建材行业与沪深 300 走势对比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

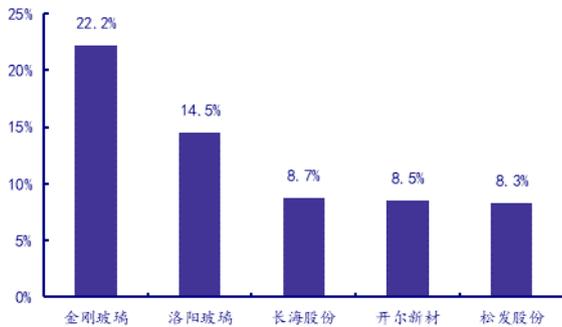
图 28: 本周建材各子板块市场表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

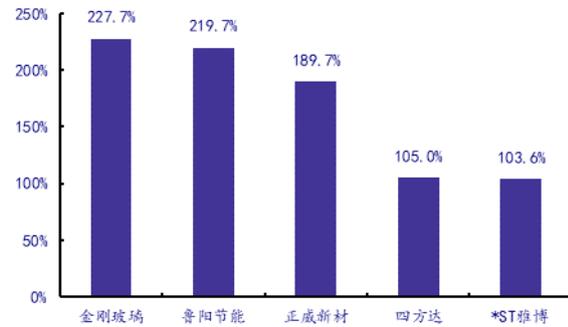
本周涨幅前五的建材行业上市公司是金刚玻璃（300093.SZ/22%）、洛阳玻璃（600876.SH/14%）、长海股份（300196.SZ/8.7%）、开尔新材（300234.SZ/8.5%）、松发股份（603268.SH/8.3%）。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是金刚玻璃（300093.SZ/128%）、鲁阳节能（002088.SZ/225%）、正威新材（002201.SZ/190%）、四方达（300179.SH/87%）、*ST博雅（002323.SZ/104%）。

图 29：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 30：年初至今涨幅前五建材行业上市公司

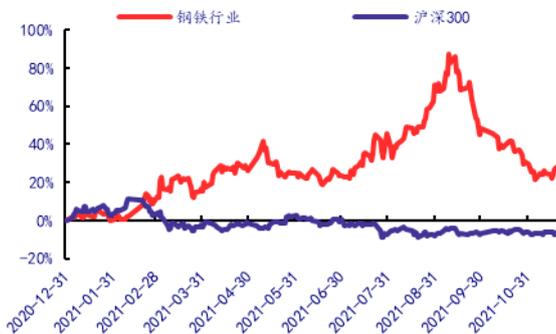


资料来源：wind，中国银河证券研究院

钢铁行业：

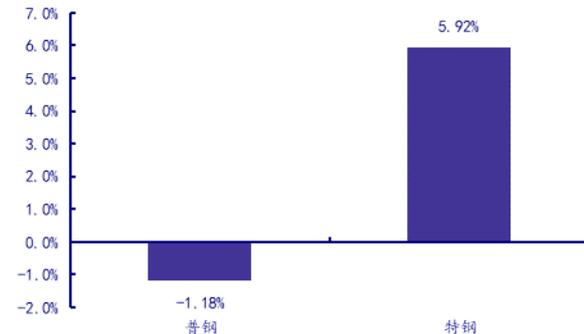
本周钢铁行业涨跌幅为 2.84%，跑赢沪深 300 指数 2.81pct，其中普钢/特钢本周表现为 -1.18%/+5.92%。年初至今钢铁行业涨跌幅为 28.28%，跑赢沪深 300 指数 34.45pct，其中普钢/特钢年初至今表现为+24.57%/+29.85%。

图 31：年初至今钢铁行业与沪深 300 走势对比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

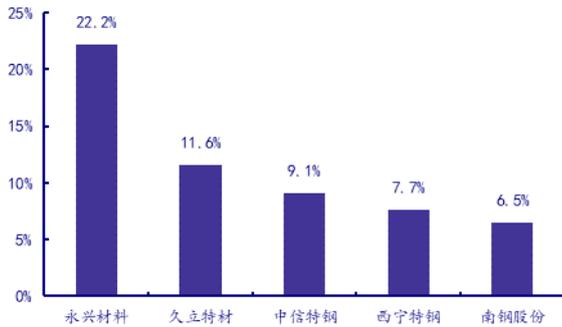
图 32：本周钢铁各子板块市场表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院

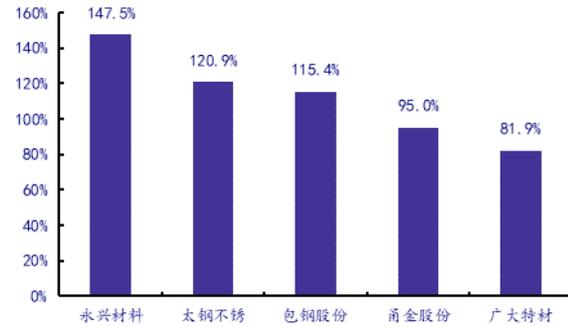
本周涨幅前五的钢铁行业上市公司是永兴材料（002756.SZ/22%）、久立特材（002318.SZ/12%）、中信特钢（000708.SZ/9.1%）、西宁特钢（600117.SH/7.7%）、南钢股份（600282.SH/6.5%）。年初至今涨幅前五的钢铁行业上市公司是永兴材料（002756.SZ/148%）、太钢不锈（000825.SZ/121%）、包钢股份（600010.SH/115%）、甬金股份（603995.SH/95%）、广大特材（688186.SH/82%）。

图 33: 本周钢铁行业涨跌幅前五上市公司



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 34: 年初至今涨幅前五钢铁行业上市公司

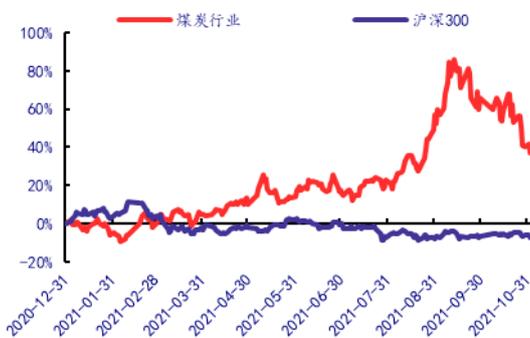


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

煤炭行业:

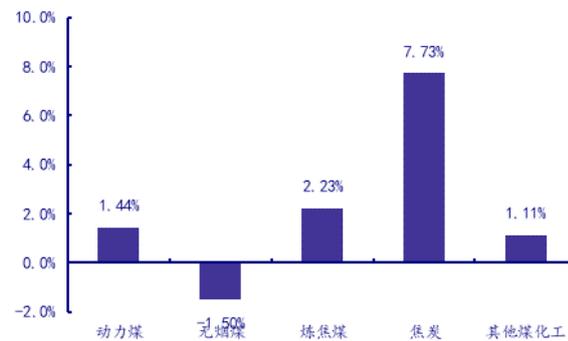
本周煤炭行业涨跌幅为 2.51%，跑赢沪深 300 指数 2.48pct，其中动力煤/无烟煤/炼焦煤/焦炭/其他煤化工本周表现分别为+1.44%/-1.50%/+2.23%/+7.73%/+1.11%。年初至今煤炭行业涨跌幅为 34.51%，跑赢沪深 300 指数 40.67pct，其中动力煤/无烟煤/炼焦煤/焦炭/其他煤化工年初至今表现分别为+26.82%/+79.36%/+33.55%/+52.64%/-10.15%。

图 35: 年初至今煤炭行业与沪深 300 走势对比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

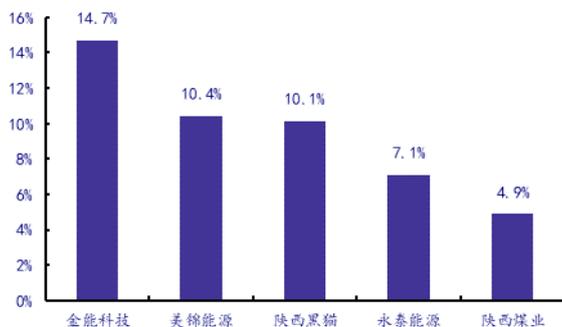
图 36: 本周煤炭各子板块市场表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

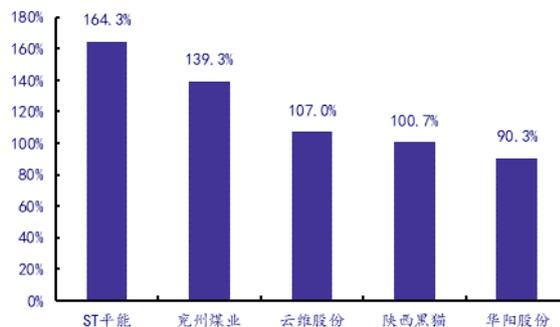
本周涨幅前五的煤炭行业上市公司是金能科技 (603113.SH/15%)、美锦能源 (000723.SZ/10%)、陕西黑猫 (601015.SH/10%)、永泰能源 (600157.SH/7.1%)、陕西煤业 (601225.SH/4.9%)。年初至今涨幅前五的煤炭行业上市公司是 ST 平能 (000780.SZ/164%)、兖州煤业 (600188.SH/139%)、云维股份 (600725.SH/107%)、陕西黑猫 (601015.SH/101%)、华阳股份 (600348.SH/90%)。

图 37: 本周煤炭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 38: 年初至今涨幅前五煤炭行业上市公司



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、核心观点

环保公用:《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》发布,《意见》是对“十三五”时期打好污染防治攻坚战的政策延续,也是对“十四五”时期如何打好污染防治攻坚战进行的部署。“十三五”末期,国家对污染控制要求的指标基本都超额完成,在政策的强力支持下,相关领域项目投资也持续放量。“十四五”期间的污染防治攻坚战从“坚决打好”向“深入打好”转变,污染防治趋向精细化、深入化、综合化,政策支持力度只增不减。环保行业中的新能源环卫、固废危废处理处置、再生资源回收等领域有望充分受益,建议关注盈峰环境(000967.SZ)、龙马环卫(603686.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)、伟明环保(603568.SH)、百川畅银(300614.SZ)、高能环境(603588.SH)、英科再生(688087.SH)。

建材:水泥及玻璃价格继续下跌,预计市场需求仍处于较低水平。本周水泥价格小幅下降,市场需求较上周出现轻微好转。本周全国水泥磨机开工率为 44.55%,环比上升 2.68 个百分点。因本周气温回暖,北方地区施工有所恢复,加上部分地区进入冬季赶工阶段,水泥市场需求较上周出现好转。但随着气温逐渐下降,北方地区施工受阻,预计市场需求仍处于较低水平。本周熟料库容比 65.14%,较上周轻微上升 0.83%。但随着北方地区陆续进入冬季错峰生产阶段,熟料生产受限,预计未来供应量会出现下降。虽然水泥价格呈现下降趋势,但因煤炭价格回落,水泥-煤炭价格差环比、同比仍维持上涨,支撑水泥企业盈利水平。建议关注水泥区域龙头企业。本周浮法玻璃价格继续下跌,下游市场需求表现低迷。本周浮法玻璃库存量较上周下降 0.64%,整体库存仍处于偏高位置。库存量小幅下降主要受涨价信息影响,下游少数补货所致,但后续仍无大量订单,预计后续市场需求仍表现疲软。成本方面,纯碱、煤炭价格虽有松动,但天然气价格有所上涨,浮法玻璃厂家利润存在下滑预期。玻璃纤维下游需求与碳中和高度相关,其中在风电、新能源领域应用需求明显,预计随着下游新应用需求的扩张,玻璃纤维行业有较大发展空间。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;行业提标以及下游集中度提升将提升消费建材行业集中度,头部企业市占率有望提升,建议关注消费建材行业龙头。推荐中国巨石(600176.SH)、北新建材(000786.SZ)、东方雨虹(002271.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)、旗滨集团(601636.SH)。

钢铁:钢价持续下跌,钢企亏损比例上升。本周钢价延续下跌走势,接近年初价格低点,

吨钢毛利继续收窄，部分品种出现浮亏，钢企亏损比例上升。供给方面，本周进入采暖季，企业生产积极性不高，五大品种钢材供应量环比继续减少。消费方面继续小幅回升但增速显著放缓，总库存维持去化、去库速度加速，整体库存仍处于历史相对高位。成本端继续下行，本周铁矿石依旧弱势，焦炭再降两轮，废钢大幅下降。1-10月我国粗钢产量同比下降0.7%，压减粗钢产量效果显著。年底重点关注需求方面改善情况，地产端边际放松向下传导是否顺畅、以及下游资金紧缺是否缓解，如有改善将对有利于需求释放。供需双弱延续的格局下，建议关注具备较强控本能力和先进环保技术的龙头钢企以及具备高端制造属性的特钢企业，推荐宝钢股份（600019.SH）、华菱钢铁（000932.SZ）、永兴材料（002756.SZ）、抚顺特钢（600399.SH）、中信特钢（000708.SZ）。

煤炭：煤炭板块年初至今涨幅34.5%（截至11月19日），2021年9月16日至今，受调控政策影响，煤炭指数下降幅度高达29%，短期波动较大。随着增产保供措施及限价政策的逐步落地，产地端供给不断释放，主产区一些坑口价格调整至不到1000元，各环节库存都逐渐提升至合理区间。随着冬季用煤需求愈加旺盛，煤价短期大幅下调后或将趋于稳定，煤炭市场供需将逐渐由偏紧向基本平衡方向发展。待市场情绪释放完毕，四季度煤炭行业仍将回归基本面。随着电价定价机制改革不断推进，煤炭行业有望获得更加广阔的发展空间。龙头煤企具有不容忽略的成长性，将获得盈利估值双提升。重点推荐：煤电一体化运营的龙头股中国神华（601088.SH）以及资源禀赋优越，成长性良好的陕西煤业（601225.SH）。国企改革步伐加速、成长性可期的焦煤行业龙头公司山西焦煤（000983.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；政策力度不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；CCER未能及时重启的风险；政策调控压力下煤价大幅下跌的风险。

六、附录

表 1: 项目中标&对外投资

行业	公告日期	公司代码	公告名称
	2021-11-16	000035.SZ	中国天楹:关于收到中标通知书的公告
环保公用	2021-11-18	603797.SH	联泰环保:关于全资子公司拟签订湖南城陵矶临港产业新区污水处理厂 BOT 项目特许经营合同提前终止协议暨出售资产的公告
	2021-11-20	603568.SH	伟明环保:关于项目中标情况的公告
建材	2021-11-18	002596.SZ	海南瑞泽:关于全资子公司收到中标通知书的公告
	2021-11-18	300093.SZ	金刚玻璃:关于子公司签订重大采购合同的公告

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2: 增减持&质押冻结

行业	公告日期	公司代码	公告名称
	2021-11-16	603588.SH	高能环境:关于控股股东、实际控制人所持有的部分股份质押的公告
	2021-11-16	300899.SZ	上海凯鑫:关于股东股份减持预披露公告
	2021-11-17	603568.SH	伟明环保:大股东及董监高集中竞价减持股份计划公告
	2021-11-17	605368.SH	蓝天燃气:关于控股股东部分股份解除质押的公告
	2021-11-17	000711.SZ	京蓝科技:关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告
环保公用	2021-11-18	600803.SH	新奥股份:关于控股子公司购买股权暨关联交易的公告
	2021-11-18	300203.SZ	聚光科技:关于控股股东办理质押回购业务及部分解除质押业务的公告
	2021-11-19	605368.SH	蓝天燃气:关于控股股东部分股份质押的公告
	2021-11-20	603177.SH	德创环保:603177:德创环保关于控股股东部分股份解除质押的公告
	2021-11-19	300203.SZ	聚光科技:关于控股股东之一减持股份的预披露公告
	2021-11-20	601778.SH	晶科科技:关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告
	2021-11-20	600116.SH	三峡水利:关于股东股份解除质押的公告
	2021-11-16	000546.SZ	金圆股份:关于控股股东部分股份办理质押的公告
	2021-11-17	002785.SZ	万里石:关于股东减持公司股份超过 1%的公告
建材	2021-11-17	002785.SZ	万里石:关于股东股份解除质押的公告
	2021-11-18	603826.SH	坤彩科技:关于股东部分股份质押的公告
	2021-11-19	603038.SH	华立股份:关于控股股东部分股份质押延期购回的公告
钢铁	2021-11-19	600282.SH	南钢股份:关于控股股东增持公司股份计划的公告
煤炭	2021-11-16	601011.SH	宝泰隆:关于控股股东股份解除质押公告

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

行业	公告日期	公司代码	公告名称
	2021-11-15	002479.SZ	富春环保:关于公司股东签署《股份转让协议的补充协议》的公告
环保公用	2021-11-16	600310.SH	桂东电力:关于将持有的全资子公司广西永盛 49%股权转让给广投石化暨关联交易的公告
	2021-11-16	300266.SZ	兴源环境:兴源环境:关于资产重组限售股份上市流通的提示性公告
	2021-11-17	000711.SZ	京蓝科技:关于控股子公司出售部分闲置资产的公告

	2021-11-19	000826. SZ	启迪环境:关于出售间接全资子公司河北雄安启迪零碳科技有限公司 100%股权暨关联交易的公告
	2021-11-19	600803. SH	新奥股份:发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案(修订稿)
	2021-11-19	603903. SH	中持股份:关于持股 5%以上股东拟通过公开征集受让方的方式协议转让公司股份的公告
	2021-11-20	603080. SH	新疆火炬:关于控股股东、实际控制人及其他股东签署《股份转让意向书》的提示性公告
建材	2021-11-18	000401. SZ	冀东水泥:关于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的提示性公告
钢铁	2021-11-17	600581. SH	八一钢铁:关于股权收购事项暨关联交易的公告
煤炭	2021-11-18	601015. SH	陕西黑猫:关于收购控股股东所持宏能煤业 100%股权暨关联交易的公告

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

插图目录

图 1: 2020、2021 年分月全社会用电量及其增速	6
图 2: 各类电源累计发电量增速	6
图 3: 中国火电装机量	7
图 4: 中国水电装机量	7
图 5: 中国风电装机量	7
图 6: 中国光伏装机量	7
图 7: 水泥历年价格 (元/吨)	8
图 8: 浮法玻璃历年价格 (元/吨)	8
图 9: 环渤海动力煤指数 5500 卡	8
图 10: 秦港 5500 大卡动力煤价格变动	8
图 11: 京唐港山西产主焦煤 (元/吨)	8
图 12: 天津港二级冶金焦 (元/吨)	8
图 13: 国内钢材产量及同比 (万吨/%)	9
图 14: 国内主要钢材价格走势 (元/吨)	9
图 15: 盈利钢厂情况 (全国 163 家钢厂)	9
图 16: 国内钢厂高炉、电炉开工率	9
图 17: 主要钢材品种库存情况 (万吨)	10
图 18: 废钢与铁矿石价格指数	10
图 19: 全国碳市场交易价格涨跌幅 (开市至今)	10
图 20: 地方试点碳市场交易价格走势 (开市至今)	10
图 21: 行业周涨跌幅	11
图 22: 行业累计涨跌幅 (年初至今)	11
图 23: 年初至今公用行业与沪深 300 走势对比	11
图 24: 本周公用事业各子板块市场表现	11
图 25: 本周环保公用行业涨幅前五上市公司	12
图 26: 年初至今涨幅前五环保公用行业上市公司	12
图 27: 年初至今建材行业与沪深 300 走势对比	12
图 28: 本周建材各子板块市场表现	12
图 29: 本周建材行业涨幅前五上市公司	13
图 30: 年初至今涨幅前五建材行业上市公司	13
图 31: 年初至今钢铁行业与沪深 300 走势对比	13
图 32: 本周钢铁各子板块市场表现	13
图 33: 本周钢铁行业涨跌幅前五上市公司	14
图 34: 年初至今涨幅前五钢铁行业上市公司	14
图 35: 年初至今煤炭行业与沪深 300 走势对比	14
图 36: 本周煤炭各子板块市场表现	14
图 37: 本周煤炭行业涨幅前五上市公司	15
图 38: 年初至今涨幅前五煤炭行业上市公司	15

表格目录

表 1: 项目中标&对外投资	17
表 2: 增减持&质押冻结	17
表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易	17

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。

潘玮，煤炭行业分析师，清华大学管理学硕士、金融学学士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。

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：唐嫚玲 010-80928023 tanganling_bj@chinastock.com.cn