

水泥、玻璃价格继续上涨，底部回暖趋势明显

核心观点

- **水泥：水泥价格已连续三周上涨，底部回暖趋势明显。**本周水泥价格继续上涨，但因没有足够的市场需求支撑，涨幅收窄。需求方面，部分地区受高温多雨天气影响，施工受阻，整体市场恢复不及预期及往年同期，需求趋弱。供给方面，部分省份因错峰时间的延长，目前仍处于停窑阶段，错峰停窑成为常态，市场供给偏低，此外，四川地区出现限电的情况，企业让电于民会影响当地水泥企业的生产运行，进一步压降水泥供给。利润方面，因本周煤炭价格小幅上涨，单位水泥煤炭价格差小幅下降。当前水泥企业在成本压力下，部分地区水泥价格上涨意愿强烈，盈利改善心态较强，但需求疲软不足以支撑水泥价格大幅上涨，预计短期内水泥价格小幅上涨，但整体趋稳。长期来看，基建持续推进将带动水泥市场需求，建议关注水泥区域龙头企业。
- **玻璃：本周浮法玻璃价格继续上涨，涨幅略有放缓。**本周浮法玻璃价格继续回涨，多地玻璃价格有不同程度提涨，当前下游玻璃加工厂订单增量一般，以贸易商和加工厂备货为主，继续关注未来订单变化情况和成交持续性。本周玻璃企业库存继续下降，降幅较上周有所收窄，但下降态势未变。本周玻璃在产产能持稳，暂无产线变化，库存连续 3 周下降，玻璃厂家库存压力有所缓解。浮法玻璃受地产影响较大，目前地产端资金压力仍存，短期内浮法玻璃市场需求仍然偏弱，需求未见改善情况下，玻璃企业业绩好转仍需等待。
- **玻璃纤维：粗纱价格呈较弱走势，电子纱价格趋稳。**本周玻纤粗纱价格与上周持平，当前粗纱市场需求疲软，近期粗纱价格呈较弱走势；本周电子纱价格维稳，目前市场产销良好，后续需求变动不大，预计电子纱价格有望趋稳运行。玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等领域与碳中和高度相关，受益于下游新应用需求的扩张，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：市场领域逐渐扩大，期待后续需求改善。**7 月建筑及装潢材料类消费品零售额同比下降 7.8%，环比减少 15.08%，当前消费建材需求趋弱。随着消费建材类产品不断向基建、市政端业务扩张，其市场空间不断扩大、需求不断提升，预计随着基建投资的推进，消费建材需求有望回暖，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公元股份(002641.SZ)、东方雨虹(002271.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)、南玻 A(000012.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。

建材

推荐 (维持评级)

分析师

王婷

☎: 010-80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

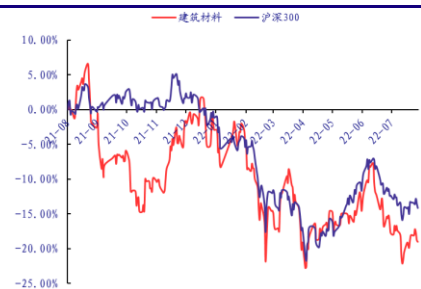
分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

实习生: 刘芮君

市场表现

2022. 8. 21



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-玻璃价格止跌回涨，库存下降

【银河建材】行业周报-建材行业-水泥价格回涨，市场触底迹象加强

【银河建材】行业周报-建材行业-部分地区水泥呈现触底反弹态势

【银河建材】行业周报-建材行业-水泥价格有触底迹象，期待需求恢复

【银河建材】行业周报-建材行业-供给收缩，期待需求改善

【银河建材】行业周报-建材行业-市场需求持续低迷，期待淡季过后需求的恢复

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.....	8
六、附录	8

一、行业要闻

1. 三部门：印发《关于加快建立统一规范的碳排放统计核算体系实施方案》

据国家发展改革委网站消息，国家发改委、国家统计局、生态环境部印发《关于加快建立统一规范的碳排放统计核算体系实施方案》，提到建立全国及地方碳排放统计核算制度。

（一）在重点任务方面，建立全国及地方碳排放统计核算制度。由国家统计局统一制定全国及省级地区碳排放统计核算方法，明确有关部门和地方对能源活动、工业生产过程、排放因子、电力输入输出等相关基础数据的统计责任，组织开展全国及各省级地区年度碳排放总量核算。鼓励各地区参照国家和省级地区碳排放统计核算方法，按照数据可得、方法可行、结果可比的原则，制定省级以下地区碳排放统计核算方法。

（二）完善行业企业碳排放核算机制。由生态环境部、市场监管总局会同行业主管部门组织制修订电力、钢铁、有色、建材、石化、化工、建筑等重点行业碳排放核算方法及相关国家标准，加快建立覆盖全面、算法科学的行业碳排放核算方法体系。企业碳排放核算应依据所属主要行业进行，有序推进重点行业企业碳排放报告与核查机制。生态环境部、人民银行等有关部门可根据碳排放权交易、绿色金融领域工作需要，在与重点行业碳排放统计核算方法充分衔接的基础上，会同行业主管部门制定进一步细化的企业或设施碳排放核算方法或指南。

（三）建立健全重点产品碳排放核算方法。由生态环境部会同行业主管部门研究制定重点行业产品的原材料、半成品和成品的碳排放核算方法，优先聚焦电力、钢铁、电解铝、水泥、石灰、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石、甲醇及现代煤化工等行业和产品，逐步扩展至其他行业产品和服务类产品。推动适用性好、成熟度高的核算方法逐步形成国家标准，指导企业和第三方机构开展产品碳排放核算。

2. 国家统计局公布 7 月份经济数据

2022 年 7 月，我国水泥产量 20582 万吨，同比减少 6.5%；平板玻璃产量 8831 万重量箱，同比增长 12.3%；建筑及装潢材料消费品零售总额 157 亿元，同比增长 11.6%；1-7 月份基础设施投资同比增长 4.6%，两年平均增长 0.9%，比 1-6 月份回落 1.5 个百分点；房地产开发投资同比增长 12.7%，两年平均增长 8.0%，比 1-6 月份回落 0.2 个百分点。

3. 山东：东华水泥等 4 家企业水泥粉磨项目补齐产能情况

根据《关于印发坚决遏制“两高”项目盲目发展的若干措施的通知》（鲁政办字〔2021〕98 号）文件要求，山东东华水泥有限公司、山东东华水泥有限公司淄博万华分公司、山东沂源沂阳水泥有限公司、山东石榴园水泥有限公司已建成或已开工建设的水泥粉磨违规存量项目，应按照项目立项时产能替代政策补齐产能。现将 4 家企业补齐水泥粉磨产能情况公示，欢迎社会公众进行监督。

4. 江苏：《关于宜兴天山水泥有限责任公司水泥熟料生产线建设方案的公告》

根据《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41 号）、《工业和信息化部关于印发水泥玻璃行业产能置换实施办法的通知》（工信部原〔2021〕80 号）等要求，经企业申报、地方主管部门审查、省级主管部门审核、网上公示等程序，现将宜兴天山水

泥有限责任公司水泥熟料生产线建设方案予以公告：宜兴天山水泥有限责任公司将在省内通过产能置换建设一条年产 225 万吨的水泥熟料生产线，建设项目投产前将拆除原有两条年产 60 万吨和一条年产 150 万吨的水泥熟料生产线。

5. 四川：《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》

四川省经济和信息化厅和国网四川省电力公司联合下发文件《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》：由于当前电力供需紧张形势进一步加剧，为确保四川电网安全，确保民生用电，确保不出现拉闸限电。经研究决定，从 8 月 15 日起取消主动错峰需求响应，在全省(除攀枝花、凉山)的 19 个市(州)扩大工业企业让电于民实施范围，对四川电网有序用电方案中所有工业电力用户(含白名单重点保障企业)实施生产全停(保安负荷除外)，放高温假，让电于民，时间从 2022 年 8 月 15 日 00:00 至 20 日 24:00。各地要立即通知企业做好生产调整，保障保安负荷用电，迅速执行到位。

6. 湖南：受房地产开工率较少等影响 全省水泥需求短期难有起色

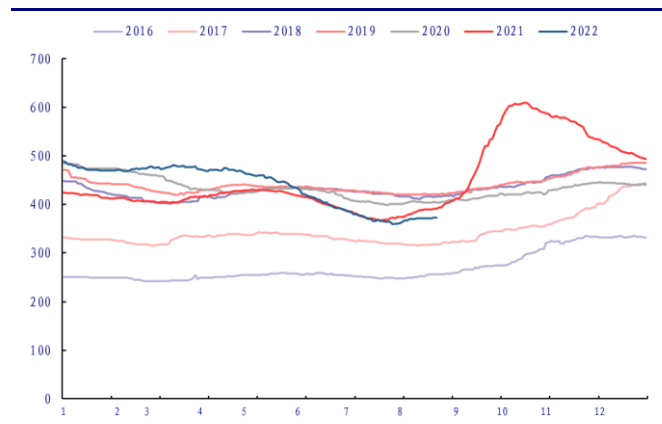
8 月 8 日-14 日，全省水泥销售均价 348.56 元/吨，较前一周上涨 0.9%。其中普通硅酸盐水泥销售均价为 348.11 元/吨，较前一周上涨 0.3%；复合硅酸盐水泥销售均价为 349 元/吨，较前一周上涨 1.5%。

8 月 8 日-14 日，全省水泥市场价格结束连续三周下跌后呈上涨态势，全省水泥价格在全国范围内属偏低水平。截至目前，全省水泥销量同比下降 40.67%左右，水泥销售均价下降 35.48%左右。水泥价格上涨的主要原因，一是受错峰停窑力度加大、电力紧张等因素影响，水泥行业产能过剩的矛盾逐步缓解。今年以来，全省 63 条熟料生产线累计停窑 5402.5 天，平均停窑 85.8 天，增加停窑 34.9 天，平均产能发挥率仅为 59%，8 月全省水泥熟料企业计划停窑 20 天。供给收缩明显，进一步平衡了市场供需关系；二是水泥出厂价格上调的推动。海螺水泥、南方水泥、中材湘潭水泥等企业长株潭等地水泥出厂价格上调 20 元/吨。

二、行业数据

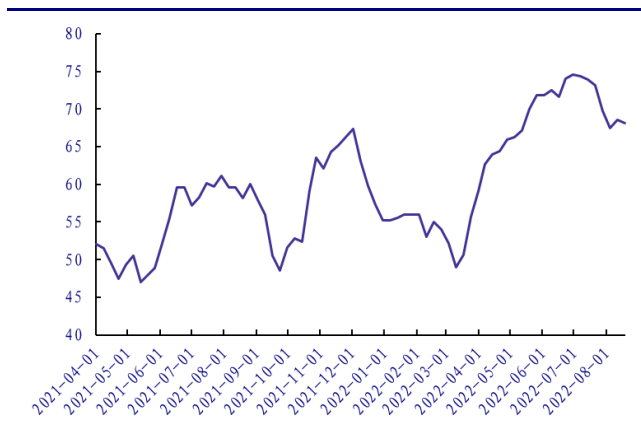
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格继续上涨，水泥周均价为 372.22 元/吨，环比上周增加 0.31%，同比下降 2.44%，当前水泥价格低于 2018-2021 年同期水泥价格。水泥熟料库存：本周熟料库存小幅下降但仍维持高位水平，本周全国水泥熟料周度库容率为 68.13%，环比上周下降 0.42 个百分点，较去年同期增长 9.94 个百分点。单位利润：吨水泥煤炭价差环比、同比下降，截至 8 月 19 日，秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 1158 元/吨，环比上周增加 1.58%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，本周末吨水泥煤炭成本约 150.54 元/吨，吨水泥煤炭价差 222.71 元/吨，环比下降 0.12%，同比下降 16.21%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



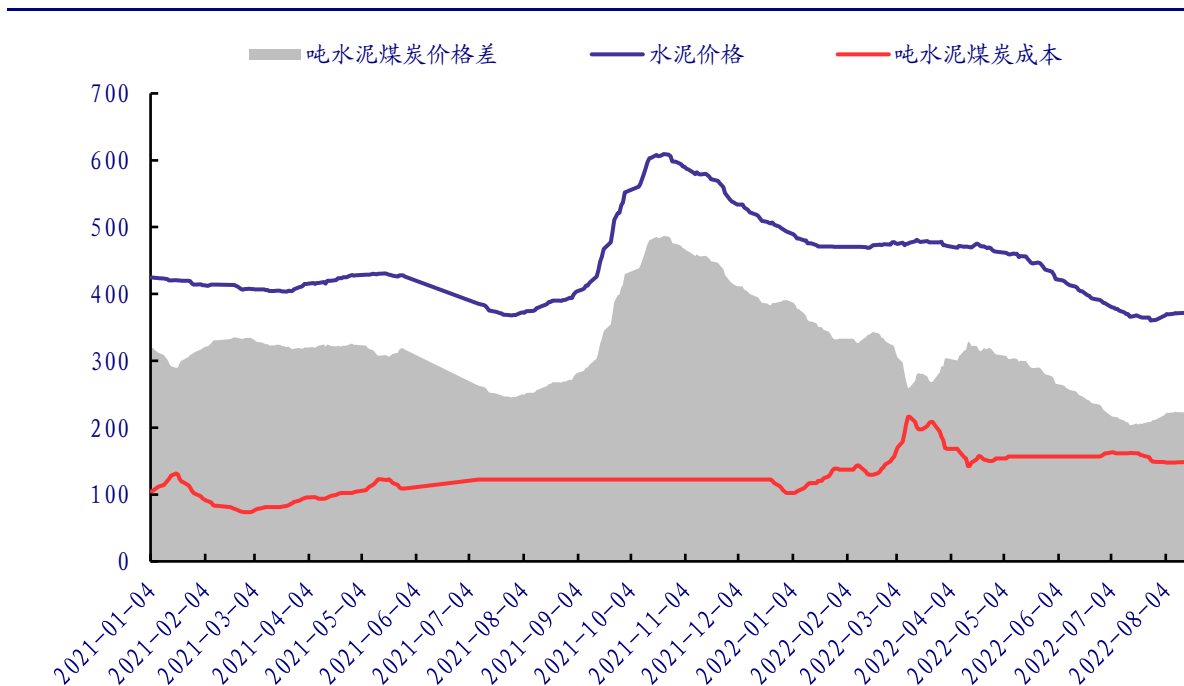
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

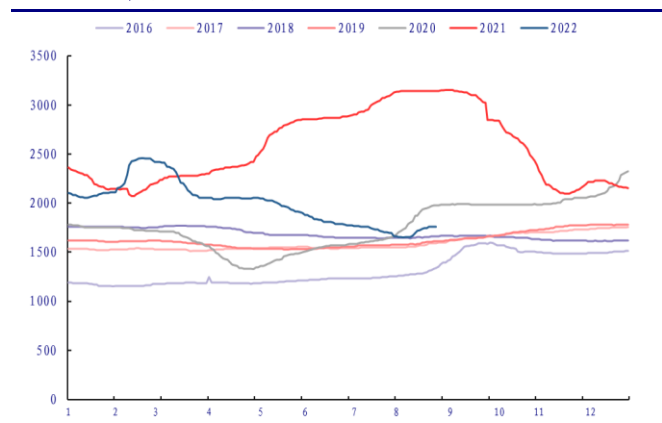
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

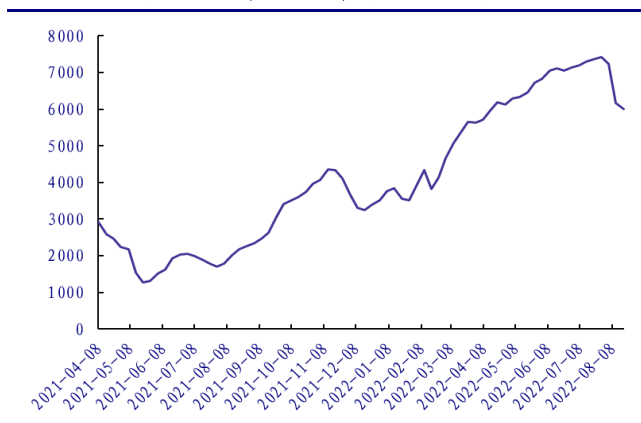
玻璃板块，价格：本周浮法玻璃价格继续回升，浮法玻璃周均价为 1755.57 元/吨，环比上周增加 1.82%，同比去年下降 22.54%。库存：浮法玻璃库存小幅下降，本周浮法玻璃周度企业库存为 6004 万重量箱，环比上周下降 2.52%，同比增长 177.32%，浮法玻璃库存连续三周呈下降趋势。

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

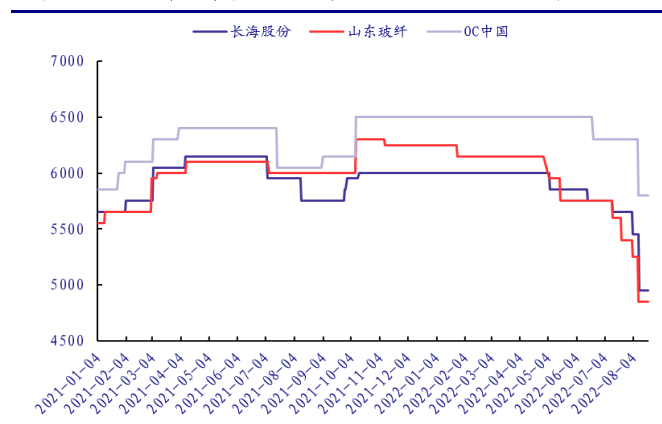
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

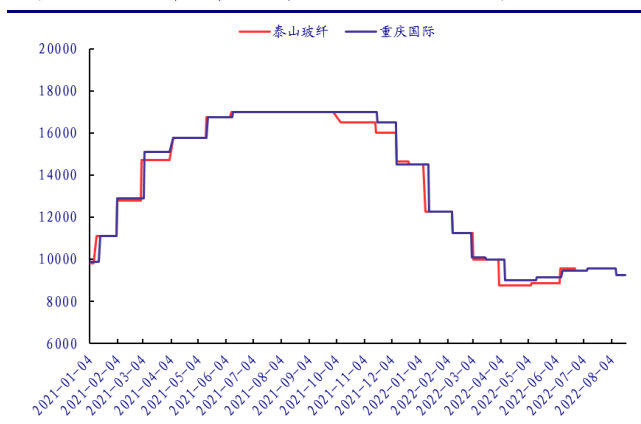
玻璃纤维板块，粗纱价格：截至 8 月 19 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价为 5200 元/吨，环比上周持平，同比下降 12.36%。电子纱价格：8 月 19 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9250 元/吨，环比上周持平，同比下降 45.59%。

图 6：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 7：主流玻纤厂家电子纱（G75）日度出厂价（元/吨）

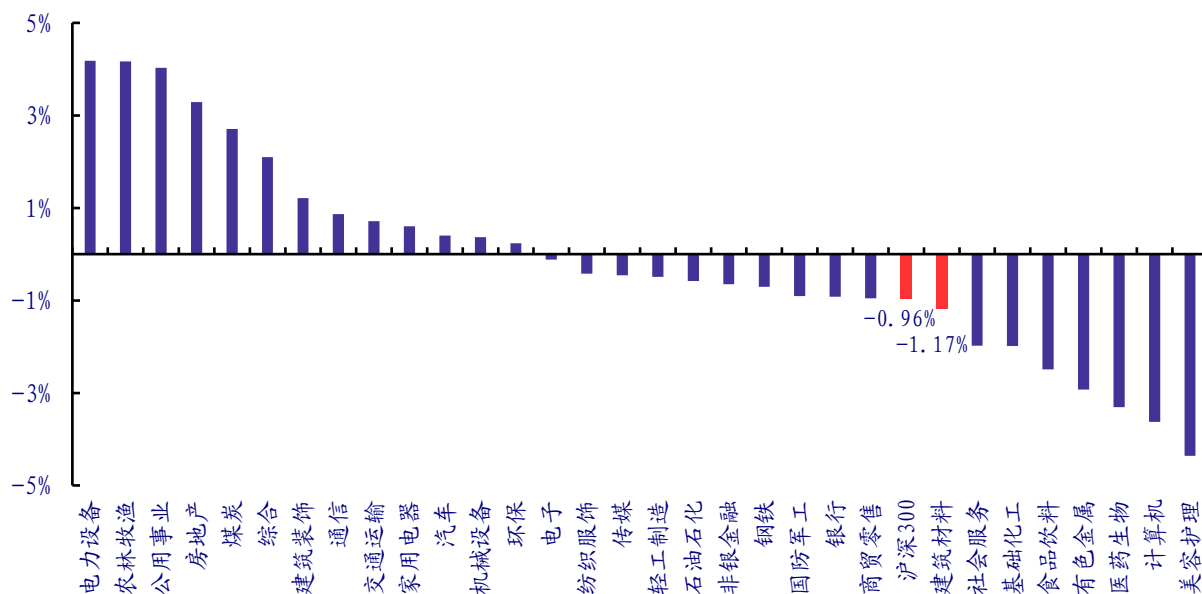


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

三、行情回顾

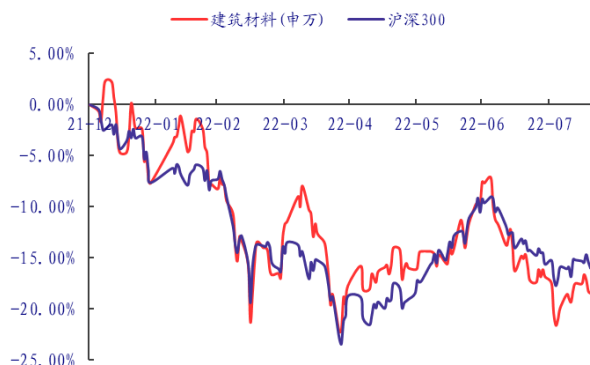
本周建材行业涨跌幅为-1.17%，跑输沪深300指数0.22个百分点，建材行业在所有31个行业中周涨跌幅排名第24位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别-2.05%/-0.49%/-0.04%/-2.26%/1.65%/1.87%/2.32%。年初至今建材行业涨跌幅为-18.45%，跑输沪深300指数2.47个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-14.89%/-12.63%/-8.19%/-18.04%/-8.32%/-4.56%/-21.54%。

图8：申万一级行业指数周涨跌幅



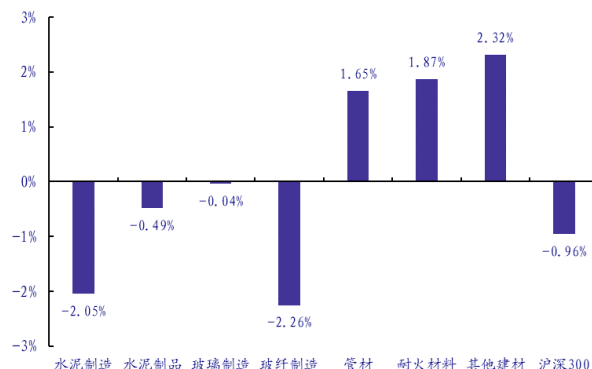
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：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10：建材行业各细分板块周涨跌幅情况

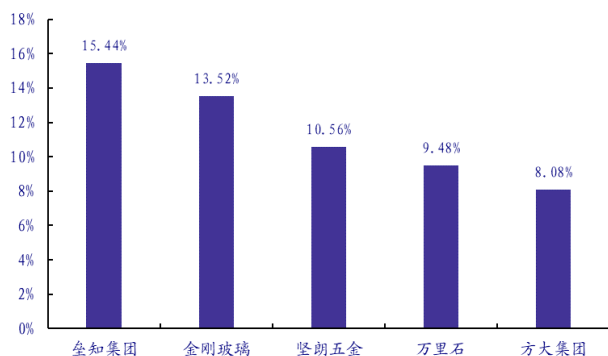


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周涨幅前五的建材行业上市公司是垒知集团（002398.SZ/15.44%）、金刚玻璃（300093.SZ/13.52%）、坚朗五金（002791.SZ/10.56%）、万里石（002785.SZ/9.48%）、方大集团（000055.SZ/8.08%）。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是金刚玻璃（300093.SZ/

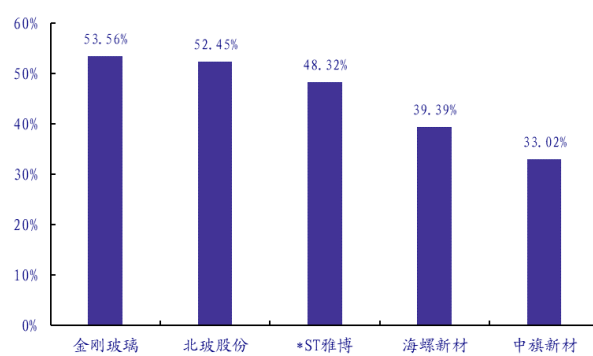
53.56%)、北玻股份(002613.SZ/52.45%)、*ST 雅博(002323.SZ/48.32%)、海螺新材(000619.SZ/39.39%)、中旗新材(001212.SZ/33.02%)。

图 11: 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 12: 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: 水泥价格已连续三周上涨, 底部回暖趋势明显。本周水泥价格继续上涨, 但因没有足够的市场需求支撑, 涨幅收窄。需求方面, 部分地区受高温多雨天气影响, 施工受阻, 整体市场恢复不及预期及往年同期, 需求趋弱。供给方面, 部分省份因错峰时间的延长, 目前仍处于停窑阶段, 错峰停窑成为常态, 市场供给偏低, 此外, 四川地区出现限电的情况, 企业让电于民会影响当地水泥企业的生产运行, 进一步压降水泥供给。利润方面, 因本周煤炭价格小幅上涨, 单位水泥煤炭价格差小幅下降。当前水泥企业在成本压力下, 部分地区水泥价格上涨意愿强烈, 盈利改善心态较强, 但需求疲软不足以支撑水泥价格大幅上涨, 预计短期内水泥价格小幅上涨, 但整体趋稳。长期来看, 基建持续推进将带动水泥市场需求, 建议关注水泥区域龙头企业。

玻璃: 本周浮法玻璃价格继续上涨, 涨幅略有放缓。本周浮法玻璃价格继续回涨, 多地玻璃价格有不同程度提涨, 当前下游玻璃加工厂订单增量一般, 以贸易商和加工厂备货为主, 继续关注未来订单变化情况和成交持续性。本周玻璃企业库存继续下降, 降幅较上周有所收窄, 但下降态势未变。本周玻璃在产产能持稳, 暂无产线变化, 库存连续 3 周下降, 玻璃厂家库存压力有所缓解。浮法玻璃受地产影响较大, 目前地产端资金压力仍存, 短期内浮法玻璃市场需求仍然偏弱, 需求未见改善情况下, 玻璃企业业绩好转仍需等待。

玻璃纤维: 粗纱价格呈较弱走势, 电子纱价格趋稳。本周玻纤粗纱价格与上周持平, 当前粗纱市场需求疲软, 近期粗纱价格呈较弱走势; 本周电子纱价格维稳, 目前市场产销良好, 后续需求变动不大, 预计电子纱价格有望趋稳运行。玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等领域与碳中和高度相关, 受益于下游新应用需求的扩张, 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: 受地产影响较大, 需求走弱。7 月建筑及装潢材料类消费品零售额同比下降 7.8%, 环比减少 15.08%, 当前消费建材需求趋弱。随着消费建材类产品不断向基建、市政端业务扩张, 其市场空间不断扩大、需求不断提升, 预计随着基建投资的推进, 消费建材需求有

望回暖，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公元股份（002641.SZ）、东方雨虹（002271.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）、南玻A（000012.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
2022-08-13	603838.SH	四通股份：招商证券股份有限公司关于广东唯德实业投资有限公司要约收购广东四通集团股份有限公司之 2022 年第二季度持续督导意见
2022-08-13	603616.SH	韩建河山：关于使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的公告
2022-08-13	603038.SH	华立股份：关于控股子公司发起设立投资基金并认购基金份额的进展公告
2022-08-13	002233.SZ	塔牌集团：关于投资理财产品进展情况暨风险提示公告
2022-08-16	300986.SZ	志特新材：2022 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2022-08-18	002225.SZ	濮耐股份：2022 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2022-08-18	002791.SZ	坚朗五金：关于投资建设坚朗智能家居及智慧安防产品制造项目暨对外投资的公告
2022-08-18	300196.SZ	长海股份：关于使用闲置自有资金进行投资理财的公告
2022-08-18	300196.SZ	长海股份：2022 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告
2022-08-18	003012.SZ	东鹏控股：2022 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2022-08-18	605318.SH	法狮龙：关于 2022 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告

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
2022-08-13	300344.SZ	立方数科：立方数科股份有限公司关于公司股东部分股份解除质押的公告
2022-08-13	300344.SZ	立方数科：关于持股 5%以上股东减持股份达到 1%的公告
2022-08-16	605006.SH	山东玻纤：605006-山东玻纤集团股份有限公司持股 5%以上股东集中竞价减持计划实施完毕暨减持股份结果公告
2022-08-16	000546.SZ	金圆股份：关于控股股东部分股份办理质押的公告
2022-08-17	300345.SZ	华民股份：关于控股股东股份解除质押及再质押的公告
2022-08-18	600293.SH	三峡新材：关于股东股权司法冻结的公告
2022-08-18	300344.SZ	立方数科：关于股东减持计划实施完成暨减持比例达到 1%的公告
2022-08-18	605122.SH	四方新材：监事集中竞价减持股份进展公告

2022-08-18	600321.SH	正源股份:关于控股股东所持股份新增轮候冻结的公告
2022-08-18	002785.SZ	万里石:关于公司第一大股东在特定期间不减持公司股票承诺的公告
2022-08-18	300163.SZ	先锋新材:关于控股股东,实际控制人被动减持公司股份超过1%的公告
2022-08-19	002613.SZ	北玻股份:关于高管减持股份时间过半进展公告
2022-08-19	300345.SZ	华民股份:关于合计持股5%以上股东减持计划的预披露公告

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
2022-08-13	002457.SZ	青龙管业:宁夏青龙管业集团股份有限公司关联交易决策制度
2022-08-13	600720.SH	祁连山:关于重大资产重组事项进展的公告
2022-08-13	000877.SZ	天山股份:关联交易决策制度(2022年8月)
2022-08-16	300345.SZ	华民股份:湖南华民控股集团股份有限公司拟收购鸿新新能源科技(云南)有限公司部分股权项目资产评估报告
2022-08-18	300196.SZ	长海股份:关于拟继续出售公司部分贵金属资产的公告

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: 主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价 (元/吨)	5
图 7: 主流玻纤厂家电子纱 (G75) 日度出厂价 (元/吨)	5
图 8: 申万一级行业指数周涨跌幅	6
图 9: 年初至今建材行业走势情况	6
图 10: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况	6
图 11: 本周建材行业涨幅前五上市公司	7
图 12: 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	8
表 2: 股份增减持&质押冻结	8
表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易	9

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。

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

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

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

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn