

冬季错峰停窑开始，水泥需求进入淡季

建材

推荐（维持评级）

核心观点

- **水泥：水泥需求进入淡季阶段。**近期水泥价格整体平稳运行，周内价格小幅上行。需求方面，进入 11 月，水泥市场需求进入淡季，市场恢复转弱，本周磨机开工负荷有所下降，全国水泥磨机开工负荷均值为 43.79%，环比上周下降 1.81 个百分点。南北方市场需求差异出现，南方地区需求目前仍可继续维持，北方地区在降温天气影响下需求下降。供给方面，11 月北方地区进入冬季错峰停窑阶段的省份增加，供给压力略有缓解，但水泥库存在需求偏弱的影响下仍维持较高水平。短期来看，北方地区需求呈下降态势，南方需求仍有可持续性，水泥价格上涨预期主要集中在南方地区，全国水泥价格将呈现涨跌互现的情况。建议关注水泥南方区域龙头企业。
- **玻璃：浮法玻璃市场需求一般。**本周浮法玻璃价格出现小幅下调。地产端恢复持续走低，浮法玻璃需求乏力，当前市场整体需求表现一般，本周下游加工厂以少量补货为主。短期来看，预计浮法玻璃市场需求继续偏弱，在需求未见改善情况下，玻璃企业业绩好转仍需等待。供给方面，本周在产产能小幅下降，周内产线冷修 3 条，新点火 1 条。在需求恢复持续不及预期的情况下，预计玻璃冷修产线将逐步增加。
- **玻璃纤维：周内粗纱、电子纱价格小幅上涨。**本周粗纱价格小幅上涨，风电市场需求小幅回暖，支撑当前玻纤粗纱市场需求，多数企业月初订单情况良好，粗纱价格存小幅上涨预期。电子纱近期价格整体趋稳，市场整体供需表现相对平稳，各厂家电子纱库存偏低，产销趋紧，在当前电子纱价格走货稳定的情况下，预计电子纱价格继续维持平稳态势。于此同时，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：期待业务扩张后需求改善。**2022 年 1-9 月建筑及装潢类消费品零售额同比下降 4.90%，降幅继续扩大，消费建材受地产不景气影响较大，市场需求持续走弱，短期内，消费建材市场需求恢复预期不强；中长期来看，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，预计在基建投资的不断推进下，消费建材需求将有所回升。此外，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）、洛阳玻璃（600876.SH）。
- **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

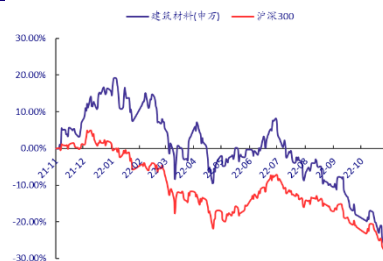
分析师登记编码: S0130519060002

特此鸣谢: 贾亚萌

实习生: 刘芮君

市场表现

2022. 11. 04



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-水泥区域性差异出现，南方地区需求暂稳

【银河建材】行业周报-建材行业-二十大明确高质量发展，绿色低碳、智能制造成为行业发展方向

【银河建材】行业周报-建材行业-价格增长，需求将逐步释放

【银河建材】行业周报-建材行业-水泥、玻璃价格上涨，节后市场需求将进一步释放

【银河建材】行业周报-建材行业-需求弱复苏，水泥、玻璃价格有好转迹象

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. 九部门：《建立健全碳达峰碳中和标准计量体系实施方案》

近日，住建部等九部门联合印发《建立健全碳达峰碳中和标准计量体系实施方案》，计量、标准是国家质量基础实施的重要内容，是资源高效利用、能源绿色低碳发展、产业结构深度调整、生产生活方式绿色变革、经济社会发展全面绿色转型的重要支撑，对如期实现碳达峰碳中和目标具有重要意义。为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，扎实推进碳达峰碳中和标准计量体系建设，制定本方案。

针对建材行业，工业绿色低碳转型重点标准提到：指定高温窑炉等建材装备标准，建材领域节能减污降碳和组合脱碳等成套设备标准，以及轻型化、集约化、部品化等建材标准。加强绿色低碳建材、利废建材标准研制。

新闻链接：<http://www.dcement.com/article/202210/203627.html>

2. 工信部：《关于 2022 年新一代信息技术与制造业融合发展试点示范名单的公示》

近日，工信部发布了关于 2022 年新一代信息技术与制造业融合发展试点示范名单的公示。公示时间：2022 年 10 月 31 日至 2022 年 11 月 7 日。

其中，海螺集团的平台化智慧化建材行业数字化转型项目；华新水泥的水泥低碳制造智能化关键技术创新与融合 被列为“数字领航”企业方向（30 个）名单中。冀东水泥滦州有限责任公司的基于专家系统智能控制的生产制造能力；乌海赛马水泥有限责任公司的水泥精细化生产管控能力；吴忠赛马新型建材有限公司的数字化高效生产管控能力；徐州中联混凝土有限公司的混凝土企业一体化管控能力 被列入两化融合管理体系贯标方向（94 个）名单中。中建材玻璃新材料研究院集团有限公司的凯盛 AGM 玻璃新材料工业互联网平台；宁夏建材集团股份有限公司的基于工业互联网平台推动工业企业数字化转型解决方案 被列入特色专业型工业互联网平台方向（88 个）名单中。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/27283084823005001.html>

3. 河北：《关于指导全省水泥熟料企业制定错峰生产计划的通知》

近日，河北省建筑材料工业协会发布《关于指导全省水泥熟料企业制定错峰生产计划的通知》。

其时间安排为 2022 年 10 月 31 日至 11 月 4 日，涉及全省水泥熟料生产企业。工作主要分为冀东北、冀中南两个区域开展指导服务。企业根据相关要求提交文件资料可以参加工作组现场指导服务。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/27178952259205001.html>

4. 银川：《2022-2023 年冬春季全市水泥企业开展错峰生产方案》

11 月 2 日，银川市工业和信息化局 银川市生态环境局印发《2022-2023 年冬春季全市水泥企业开展错峰生产方案》的通知。

错峰停窑时间：2022 年 11 月 1 日-2023 年 3 月 10 日。

实施范围：全市所有水泥熟料生产企业均要错峰生产 130 天，规定时限内未完成错峰生产的天数在 2023 年 6 月底前补足。

工作要求要严格执行规定、强化服务指导、积极宣传引导、加强监督检查、压实工作责任。

新闻链接：<http://m.gqsoso.com/xinwen/dongtai/202211/03325540.html>

5. 江西省住建厅：污水未接入市政管网 新建小区不得交付

近日，江西省住房和城乡建设厅印发《进一步加强城镇排水管网规划设计施工验收等全过程管理工作的通知》，采取七项举措，提高全省排水管网规划、设计和施工的质量。

江西省提出，要进一步科学统筹规划。各地要统筹考虑排水管网近、远期建设的协同，突出问题攻坚治理与常规问题长治久安的协同，城市更新与排水管网整治建设的协同，市政管网整治建设与排水单元内部管网整治建设的协同，科学编制修订排水专项规划。

进一步强化设计把控。各地要在排水及其他相关规划指导下，科学合理编制排水设计方案。设计单位要对设计文件质量负责，充分考虑管网使用期限，合理设计管网管径，科学设置支管、预留管和检查井。在施工前，设计单位应就排水施工图设计关键点向施工单位作技术交底，确保施工不走样。施工图审查机构要加强审查，对雨污分流不到位、管道接驳不明确的，施工图审查不予通过。

进一步严控管材质量。施工进场管材及配件必须符合国家现行的有关标准，按规定设置相应标识，标识内容应包括规格型号、强度等级及生产厂家信息等。强化管材进场检验，重点查验质量证明文件、颜色、外观、尺寸规格等是否满足合同约定和设计图纸的要求，并按国家有关标准、规定进行见证取样检测，合格后方可使用。建立健全排水管材进场质量复验抽检制度，复验抽检质量不合格的排水管材，应当责令施工单位停止使用并拆除已安装排水管材，同时将该批次排水管材全部退场，并做好退场记录。

各地工程质量监管部门要加强对排水管网工程的质量监督。建设单位应当委托具有相应资质的检测单位，及时足额支付工程质量检测费用，严格落实见证检验制度。按照合同约定，排水管网材料由施工单位采购的，建设、设计单位不得指定材料生产企业及供应商。施工单位应当严格按照施工技术标准 and 审查合格的施工图施工，不得擅自修改工程设计。监理单位应当加强排水管网工程施工质量现场监理，重点把控进场材料质量检验、排水检查井坐标、管道高程、附属构筑物及接口质量、基础及回填质量、雨污水混接错接情况等。

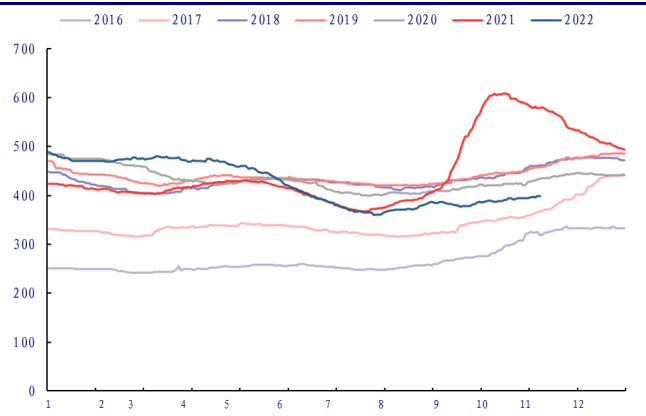
进一步严格验收标准。建设单位要依法组织对排水管网工程进行分部工程验收或竣工验收，验收环节严格执行闭水试。各地建设主管部门要会同城镇排水行政主管部门对排水管网工程竣工验收进行监督，城市建成区内污水未接入市政污水管网的新建建筑小区或公共建筑，不得交付使用。

新闻链接：<https://www.h2o-china.com/news/339443.html>

二、行业数据

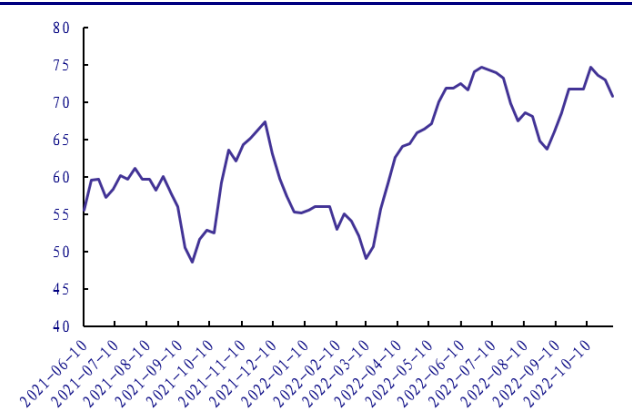
水泥板块，水泥价格：根据卓创资讯数据，本周全国水泥价格小幅增长，水泥周均价为397.10元/吨，环比上周增长0.61%，同比下降5.20%，当前水泥价格低于2018-2021年同期水泥价格。水泥熟料库存：本周熟料库存继续减少但仍维持高位水平，本周全国水泥熟料周度库存率为70.81%，环比上周减少2.16个百分点，较去年同期增长8.73个百分点。单位利润：本周吨水泥煤炭价差环比有所增长，同比继续走低，但降幅收窄，截至11月4日，京唐港山西产5500大卡动力末煤平仓价为1570元/吨，环比下降1.88%，按照生产一吨水泥消耗动力煤0.13吨计算，本周末吨水泥煤炭成本约204.10元/吨，吨水泥煤炭价差194.23元/吨，环比上周增长4.05%，同比下降58.17%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



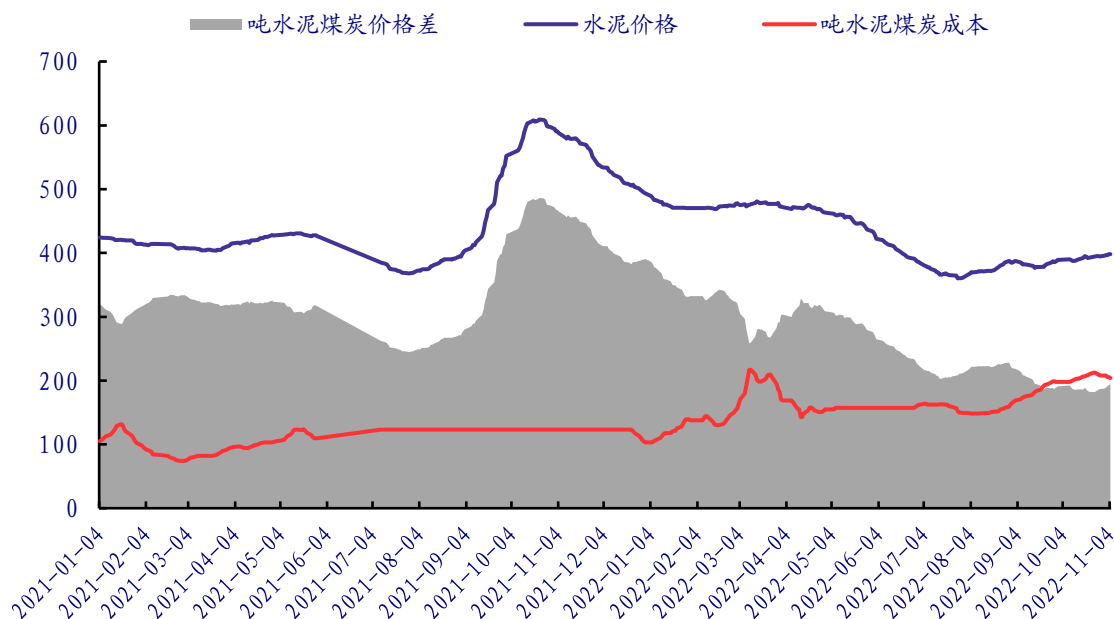
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 2：全国水泥熟料周度库存率（%）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

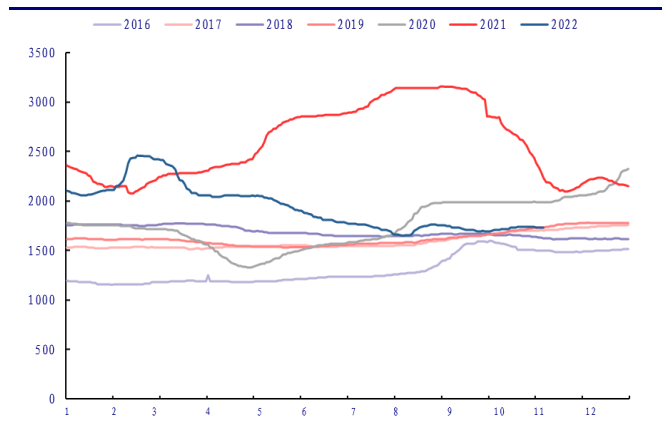
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

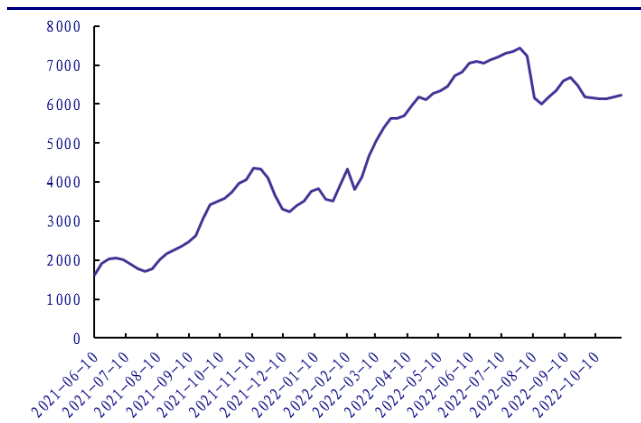
玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价小幅下降，浮法玻璃周均价为 1716.02 元/吨，环比上周下降 1.03%，同比去年下降 25.15%。库存：浮法玻璃库存小幅增长，本周浮法玻璃周度企业库存为 6226 万重量箱，环比上周增加 0.74%，同比增长 53.16%，浮法玻璃库存处于历史较高位水平。

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

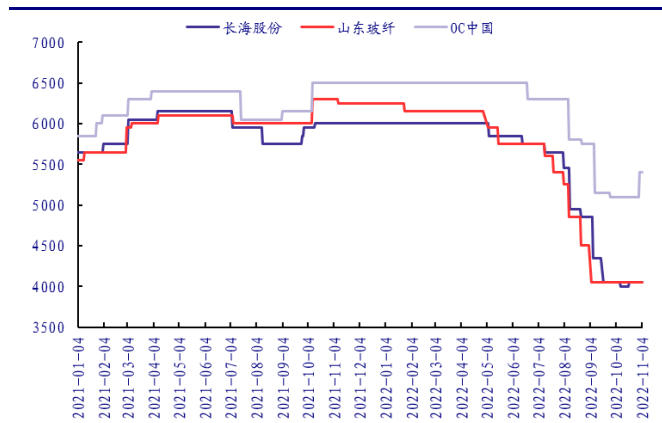
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

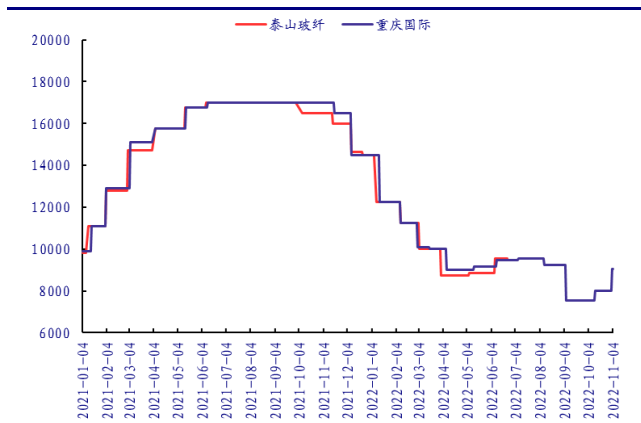
玻璃纤维板块，粗纱价格：截至 11 月 04 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价为 4500 元/吨，环比上周增长 2.27%，同比下降 28.19%。电子纱价格：11 月 04 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9050 元/吨，环比上周增长 13.13%，同比下降 46.76%。

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）

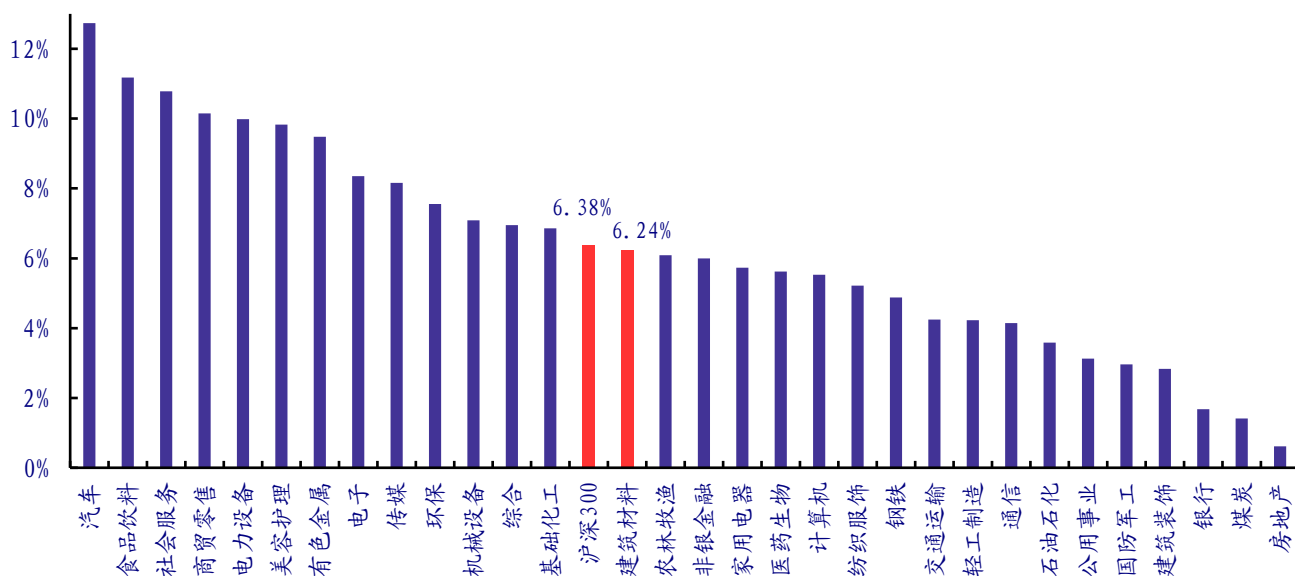


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

三、行情回顾

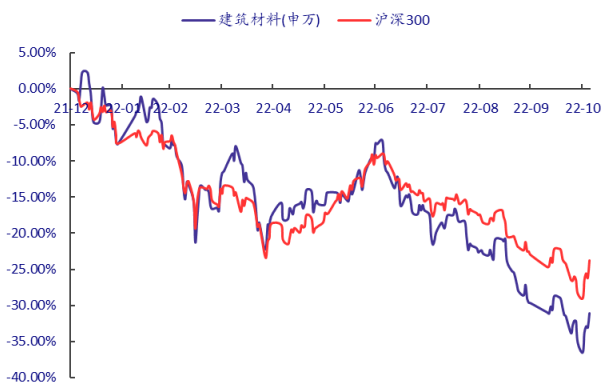
本周建材行业涨跌幅为 6.24%，跑输沪深 300 指数 0.14 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 14 位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别 3.82%/4.64%/8.72%/6.55%/4.97%/5.16%/6.65%。年初至今建材行业涨跌幅为-31.11%，跑输沪深 300 指数 7.36 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-28.85%/-17.76%/-25.48%/-31.74%/-17.16%/-17.72%/-29.92%。

图 8：申万一级行业指数周涨跌幅



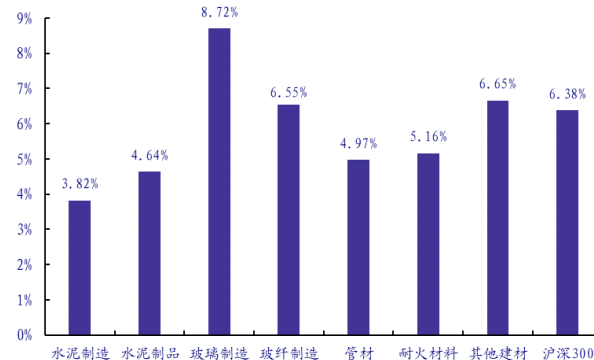
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

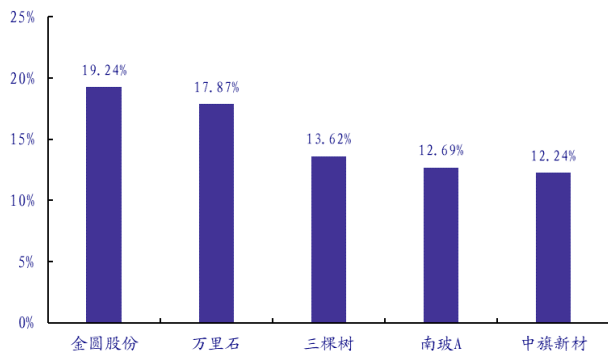


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周涨幅前五的建材行业上市公司是金圆股份(000546.SZ/19.24%)、万里石(002785.SZ/17.87%)、三棵树(603737.SH/13.62%)、南玻 A(000012.SZ/12.69%)、中旗新材(001212.SZ/12.24%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是北玻股份(002613.SZ/29.62%)、海螺新

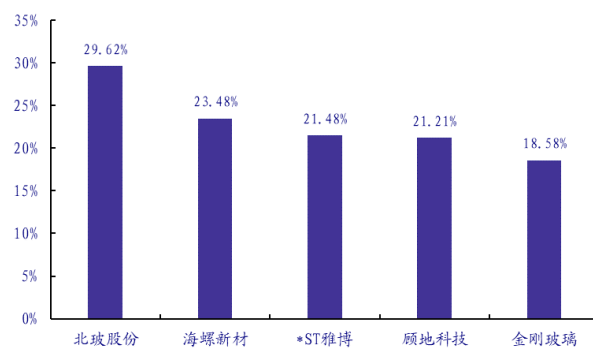
材（000619.SZ/23.48%）、*ST 雅博（002323.SZ/21.48%）、顾地科技（002694.SZ/21.21%）、金刚玻璃（300093.SZ/18.58%）。

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：水泥需求进入淡季阶段。近期水泥价格整体平稳运行，周内价格小幅上行。需求方面，进入 11 月，水泥市场需求进入淡季，市场恢复转弱，本周磨机开工负荷有所下降，全国水泥磨机开工负荷均值为 43.79%，环比上周下降 1.81 个百分点。南北方市场需求差异出现，南方地区需求目前仍可继续维持，北方地区在降温天气影响下需求下降。供给方面，11 月北方地区进入冬季错峰停窑阶段的省份增加，供给压力略有缓解，但水泥库存在需求偏弱的影响下仍维持较高水平。短期来看，北方地区需求呈下降态势，南方需求仍有可持续性，水泥价格上涨预期主要集中在南方地区，全国水泥价格将呈现涨跌互现的情况。建议关注水泥南方区域龙头企业。

玻璃：浮法玻璃市场需求一般。本周浮法玻璃价格出现小幅下调。地产端恢复持续走低，浮法玻璃需求乏力，当前市场整体需求表现一般，本周下游加工厂以少量补货为主。短期来看，预计浮法玻璃市场需求继续偏弱，在需求未见改善情况下，玻璃企业业绩好转仍需等待。供给方面，本周在产产能小幅下降，周内产线冷修 3 条，新点火 1 条。在需求恢复持续不及预期的情况下，预计玻璃冷修产线将逐步增加。

玻璃纤维：周内粗纱、电子纱价格小幅上涨。本周粗纱价格小幅上涨，风电市场需求小幅回暖，支撑当前玻纤粗纱市场需求，多数企业月初订单情况良好，粗纱价格存小幅上涨预期。电子纱近期价格整体趋稳，市场整体供需表现相对平稳，各厂家电子纱库存偏低，产销趋紧，在当前电子纱价格走货稳定的情况下，预计电子纱价格继续维持平稳态势。于此同时，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：期待业务扩张后需求改善。2022 年 1-9 月建筑及装潢类消费品零售额同比下降 4.90%，降幅继续扩大，消费建材受地产不景气影响较大，市场需求持续走弱，短期内，消费建材市场需求恢复预期不强；中长期来看，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，预计在基建投资的不断推进下，消费建材需求将有所回升。此外，

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）、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）、洛阳玻璃（600876.SH）。

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
2022-10-29	600819.SH	耀皮玻璃:关于投资设立江苏耀皮家电玻璃有限公司（暂定名）的公告
2022-10-29	000877.SZ	天山股份:前次募集资金使用情况报告
2022-10-29	000877.SZ	天山股份:公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告
2022-10-29	000012.SZ	南玻 A:关于签订重大合同的公告
2022-10-29	002271.SZ	东方雨虹:关于在福建省福州市闽清县投资建设绿色建材生产基地项目及福建省区域总部项目的对外投资公告
2022-10-29	002163.SZ	海南发展:关于公司为控股子公司海控三鑫(蚌埠)新能源材料有限公司融资签订担保合同的公告
2022-10-31	600321.SH	正源股份:关于子公司投资建设年产 30 万立方米超强刨花板项目的公告
2022-10-31	300093.SZ	金刚光伏:关于日常经营重大合同的公告
2022-11-02	002457.SZ	青龙管业:关于收到中标通知书的公告
2022-11-03	000672.SZ	上峰水泥:关于与专业机构合作成立投资基金的进展公告
2022-11-04	300021.SZ	大禹节水:关于联合体预中标 37 亿元江西省梅江灌区项目公示的公告
2022-11-05	002785.SZ	万里石:关于子公司投资建设年产 5000 吨电池级碳酸锂生产线公告

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
2022-10-28	002225.SZ	濮耐股份:关于股东延长股票质押期限的公告
2022-10-28	000023.SZ	深天地 A:关于持股 5%以上股东股份减持计划时间过半暨实施进展的公告
2022-10-28	000795.SZ	英洛华:关于控股股东部分股份解除质押的公告
2022-10-28	002742.SZ	ST 三圣:关于控股股东被司法拍卖的股份完成过户暨被动减持的公告
2022-10-28	300198.SZ	纳川股份:关于股东部分股份被司法冻结及轮候冻结的公告

2022-10-29	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东部分股份质押展期及质押的公告
2022-10-31	300234.SZ	开尔新材:关于持股 5%以上股东股份质押的公告
2022-11-02	002233.SZ	塔牌集团:股东股份质押的公告
2022-11-03	002225.SZ	濮耐股份:关于股东延长股票质押期限的公告
2022-11-03	000546.SZ	金圆股份:关于控股股东部分股份办理股票质押式回购交易的公告
2022-11-04	000935.SZ	四川双马:关于控股股东所持部分股份解除质押及再质押的公告

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
2022-10-28	000877.SZ	天山股份:关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之部分限售股解禁并上市流通的提示性公告
2022-10-29	600720.SH	祁连山:关联交易公告
2022-10-29	600585.SH	海螺水泥:关于完成控股收购中国海螺环保控股有限公司的公告
2022-10-29	600449.SH	宁夏建材:关于调整 2022 年度日常关联交易预计额度及预计 2023 年度日常关联交易的公告
2022-10-29	600449.SH	宁夏建材:关于与中国建材集团财务公司签署金融服务协议暨关联交易的公告
2022-10-31	000023.SZ	深天地 A: 2022-057 监事会关于向控股股东支付融资担保费的关联交易议案的意见
2022-11-02	300093.SZ	金刚光伏:关于控股子公司金刚昇德收到出资款暨关联交易的进展公告
2022-11-03	002671.SZ	龙泉股份:关于公开挂牌转让全资子公司淄博龙泉盛世物业有限公司 100%股权的进展公告
2022-11-05	600720.SH	祁连山:关于重大资产重组项目延期发出股东大会通知等事项的公告
2022-11-05	002163.SZ	海南发展:中信证券股份有限公司关于海南省发展控股有限公司收购海控南海发展股份有限公司之 2022 年第三季度持续督导意见

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