关注节后复工，行业需求有望回升

建材

推荐（维持评级）

核心观点

- **水泥：节前需求下行，库存上升。**节前最后一周水泥价格维基本持平，水泥市场需求下行。需求方面，临近春节，各地区工地陆续停工，水泥需求总体下降，预计节后工地陆续开工，水泥需求有望恢复。供给方面，大部分省份仍处于冬季错峰停窑阶段，节前最后一周水泥熟料库存有所上升，熟料库容率为 72.58%，环比上升 2.43 个百分点。节后复工，建议关注水泥南方区域龙头企业。
- **浮法玻璃：节前价格上涨同时库存略有上升。**节前最后一周浮法玻璃价格上涨，少量节前备货需求拉动价格上涨。需求方面，浮法玻璃下游主要与房地产相关，今年受地产不景气，下游资金紧张等原因影响，浮法玻璃市场需求乏力，当前市场整体表现一般。临近春节，保交楼政策或将放缓，市场需求整体趋弱。短期来看，浮法玻璃市场存在少量节前备货，市场整体需求未见明显改善。供给方面，节前浮法玻璃企业库存有一定上升，环比上周增加 5.89%，企业库存仍处于高位。建议关注地产保交楼情况下，受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。
- **玻璃纤维：粗纱与电子纱价格趋稳。**近期玻璃纤维粗纱及电子纱价格整体趋稳。粗纱市场表现整体一般，刚需订单不多，深加工市场开工较低，短期提货意向减弱。电子纱主流产品 G75 供应偏紧，市场需求存在缺口。我们认为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。目前来看行业处于需求上行，景气度向上阶段，建议关注玻纤行业龙头企业。
- **消费建材：地产政策助力消费建材需求恢复。**房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。在利好地产政策的不断推进下，作为地产后周期板块的消费建材类产品需求有望快速恢复。在碳中和大背景下，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）。
- **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

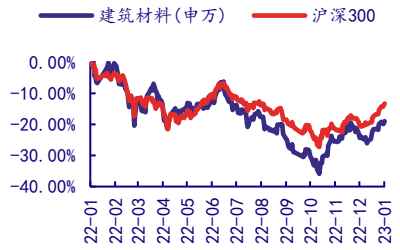
☎：010-80927672

✉：wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060002

特此鸣谢：贾亚萌

市场表现 2023.1.20



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_利好地产政策持续释放，消费建材需求恢复可期

【银河建材】行业周报_建材行业_需求低位运行，静待春季需求恢复

【银河建材】行业周报_建材行业_短期市场需求偏弱

【银河建材】行业周报_建材行业_浮法玻璃价格回升，地产竣工端恢复可期

目 录

一、行业要闻.....2
二、行业数据.....5
三、行情回顾.....7
四、核心观点.....8
五、风险提示.....9
六、附录.....10

一、行业要闻

1. 2022 年中国水泥熟料进口量暴跌 7 成

根据最新海关数据显示，2022 年中国水泥熟料进口量延续了 2021 年下降趋势，全年进口水泥熟料总量 838.48 万吨，同比下降 69.75%。从月度走势看，进口量集中在上半年的 1-5 月份。6 月份后，水泥熟料进口量快速萎缩，7 月份仅为 0.1 万吨。下半年的水泥熟料进口量下降到 97 万吨，比上一年同期下跌 93%。

新闻链接：http://www.dcement.com/article/202301/207161.html

2. 《江苏省工业领域及重点行业碳达峰实施方案》

近日，江苏省工信厅，省发展和改革委员会，省生态环境厅三部门联合发布《江苏省工业领域及重点行业碳达峰实施方案》。

《方案》主要目标要求“十四五”期间，产业结构调整优化取得积极进展，能源资源利用效率大幅提高，绿色低碳技术、装备、工艺、产品普遍应用，数字化、智能化助推绿色制造水平快速提升，绿色低碳循环发展的现代工业体系初步形成。到 2025 年，规模以上单位工业增加值能耗比 2020 年下降 17%，单位工业增加值二氧化碳排放比 2020 年下降 20%，重点行业能源利用效率达到国际先进水平，二氧化碳排放量得到有效控制，为实现二氧化碳排放达峰奠定坚实基础。

“十五五”期间，产业结构布局进一步优化，绿色低碳产业成为重要支柱，主要工业产品单位产值二氧化碳排放量持续下降，工业绿色低碳转型发展成效显著。确保全省工业领域二氧化碳排放量 2030 年前达到峰值，钢铁、石化化工、建材、纺织和造纸等重点行业二氧化碳排放力争率先达峰。

新闻链接：http://www.dcement.com/article/202301/207160.html

3. 江西瑞昌推动绿色低碳发展，亚东水泥预计年减排氮氧化物 3764 吨

近年来，江西省瑞昌市牢牢把握“三新一高”本质内涵，紧扣“双碳”目标，坚定不移走生态优先、绿色发展道路，围绕“3+N”产业发展方向把脉定向，念好“降、减、扩、增”四字诀，推动经济社会发展绿色化、低碳化。

紧盯氮氧化物年排放量 90%以上的重点企业，如针对江西亚东水泥有限公司，通过源头替代、末端治理、集中供热、锅炉拆除、余热利用等措施，削减亚东水泥 6 条生产线的氮氧化物排放，预计年减排氮氧化物 3764 吨，二氧化碳 1100 吨。目前，该市 8 家矿山通过绿色矿山评估，4 家矿山纳入全国绿色矿名录，3 家矿山成功打造矿旅融合案例。

新闻链接：https://www.ccement.com/news/content/336009230439350O1.html

4. 工信部公示 2022 年工业互联网 APP 优秀解决方案名单

近日，根据《工业和信息化部办公厅关于开展 2022 年工业互联网 APP 优秀解决方案征集遴选工作的通知》要求，工业和信息化部组织开展了相关申报和评审工作。并将 2022 年工业

互联网 APP 优秀解决方案名单进行公示。其中，基于数字孪生模型的建材行业装备产品碳足迹核算解决方案、面向水泥工厂智能虚拟巡检 APP 应用解决方案、基于工业互联网平台的制造运营管理系统解决方案、基于物联网技术的面向工业能源智能化管理的 APP 解决方案等入选。

新闻链接：https://www.ccement.com/news/content/33834886546005001.html

5. 中国建材集团与海螺集团举行高层会晤

兔年开工第一日，中国建材集团党委书记、董事长周育先，党委副书记、总经理李新华，党委副书记、工会主席常张利，新天山党委书记、总裁肖家祥等一行，到访海螺集团总部，与海螺集团党委书记、董事长杨军举行会晤。

2022 年，全国水泥行业遭遇了前所未有的困难和挑战。旺季不旺，淡季更淡，全国水泥需求大幅下滑，水泥产量更是创下近 11 年新低，行业利润大幅萎缩。

如今，2023 年新局已开启，需求持续走弱、水泥价格萎靡不振，高成本时代下 2023 年的水泥行业市场依然难言乐观。如何坚信信心、扭转颓势，实现平稳、良好开局是全水泥行业都在积极期盼的讯号。

新闻链接：https://www.ccement.com/news/content/34894799123415001.html

6. 中国建材集团召开信息化建设和数字化转型咨询项目工作成果宣贯会

1 月 18 日，中国建材集团信息化建设和数字化转型咨询项目工作成果宣贯会在北京召开。

2023 年集团数字化转型工作提出四点要求：

一是要提高全级次人员数字化意识。要站在抢占未来发展制高点的高度，全面启动全集团高中基层数字化转型领导力培养工作，提高商业洞察力、战略执行力、组织协同力，加强干部推进数字化转型的责任担当。

二是要成立组织机构。坚持以变革的思想建设集团数字化转型体系，强化组织、流程、IT“三位一体”。各企业一把手要亲自挂帅，建强组织构架，落实数字化转型责任组织与责任人，构建顺畅的工作运转机制，加大预算投入，确保组织可运转、流程可执行、IT 可实现。

三是要开展体系建设。重点围绕“强业务、建体系、夯底座”三项任务。集团全面推进经营管理一体化、产业协同生态化，在投资、经营、管理、党建、安环、审计、办公等方面进行业务和流程改造；板块公司重点围绕研发设计数字化、生产运营智能化、用户服务敏捷化，推动业务重构；生产服务企业重点围绕经济性为基础的智能化，加快建设智能车间、智能工厂、智慧建造、智慧平台。

四是要建设数字底座。开展基础设施、信息安全、管理体系建设，构建全级次的流程、数字化治理体系，统一规范技术标准夯实数字底座。

新闻链接：https://www.ccement.com/news/content/34201674182265001.html

7. 江西公布 2023 年一季度错峰生产计划

近日，江西省水泥协会发布《关于开展 2023 年一季度错峰生产及检查工作有关要求的通

知》。根据上述通知要求，2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日，江西省水泥行业错峰生产天数不少于 40 天，且原则上全省在产 49 条旋窑生产线全部参与错峰生产。

新闻链接：https://www.ccement.com/news/content/34099817927155001.html

8. 国家发展改革委：2023 年加力支持新型基础设施建设

近日，国家发展改革委在新闻发布会上表示，有信心、有能力、有条件推动今年中国经济持续回升和整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长。

国家发展改革委从多个角度盘点 2022 年中国经济，并“剧透”了 2023 年投资、消费等多层面信息。其中投资方面，将增强投资对优化供给结构的关键作用，适度超前开展基础设施投资，系统布局新型基础设施，加大制造业投资支持力度。据透露，从国家层面，春节前后将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基础设施领域重大项目建设。

2023 年，新型基础设施建设继续成为投资的“主角”之一。国家发展改革委将会同有关方面，进一步加力支持新型基础设施建设，引导支持社会资本加大相关领域投入。

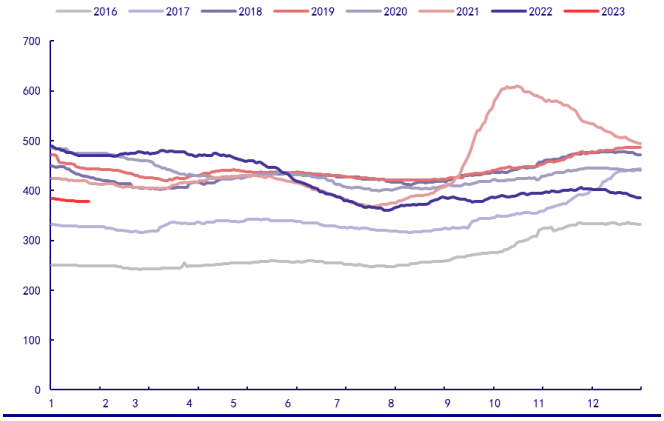
其中，从国家层面，春节前后国家发展改革委将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基础设施领域重大项目建设，特别是将显著加大对中西部偏远地区信息网络建设投入，着力补齐短板弱项。从地方层面，将支持各地通过地方政府专项建设债券加大对新型基础设施建设的投入力度，拓宽支持领域和适用范围，支持地方在公共技术服务、数字化转型等方面搭建平台，为经济转型和企业创新发展提供条件。从企业层面，将综合运用政策性开发性金融工具、制造业中长期贷款等措施，引导支持社会资本加大新型基础设施建设投入。针对融合基础设施中的新兴投资领域，探索通过发布投资指引等方式，强化政策解读，引导产融对接，提高投资效益。

新闻链接：https://www.ccement.com/news/content/34096768529745001.html

二、行业数据

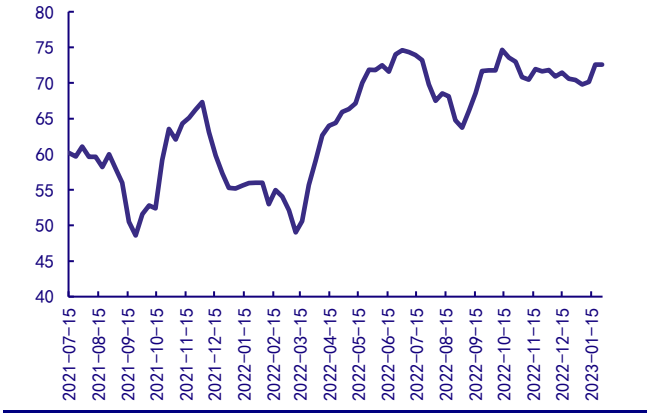
水泥板块，水泥价格：全国水泥价格继续下降，但降幅收窄。截至 1 月 20 日水泥周均价为 378.59 元/吨，环比上周下降 0.31%，截至 1 月 29 日全国水泥价格为 377.42 元/吨，同比下降 19.77%，当前价格低于 2018-2022 年同期。水泥熟料库存：熟料库存小幅增加，整体库存维持较高水平，截至 1 月 20 日全国水泥熟料周度库容率为 72.58%，环比上周增加 2.43 个百分点，较去年同期增长 16.62 个百分点。单位利润：截至 1 月 29 日，吨水泥煤炭价差环比减少，同比降幅有所收窄，京唐港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 1200 元/吨，环比减少 1.64%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，截至 1 月 29 日吨水泥煤炭成本约 156 元/吨，吨水泥煤炭价差 221.42 元/吨，环比春节前（1 月 20 日）增加 0.73%，同比下降 33.17%。

图 1：历年水泥价格（元/吨）



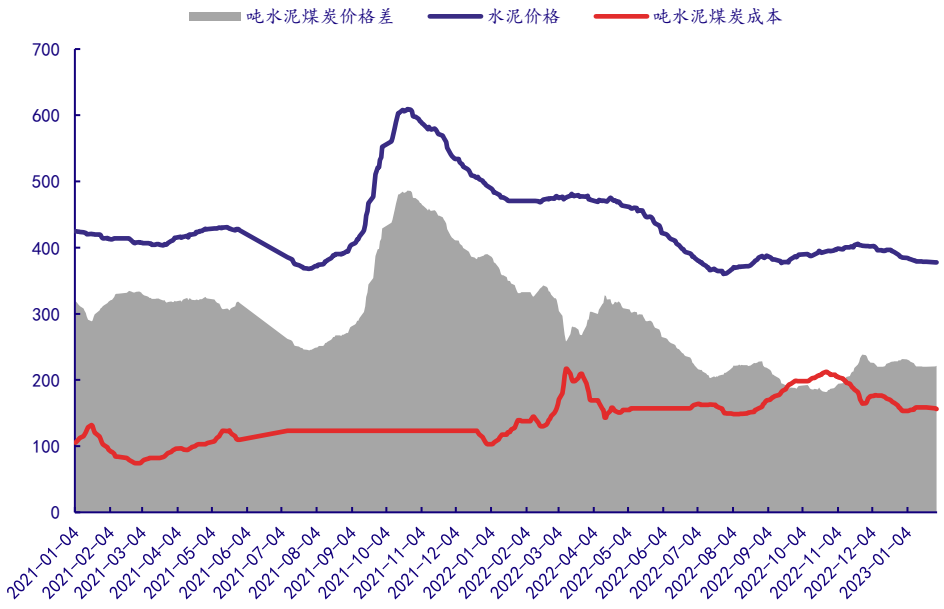
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

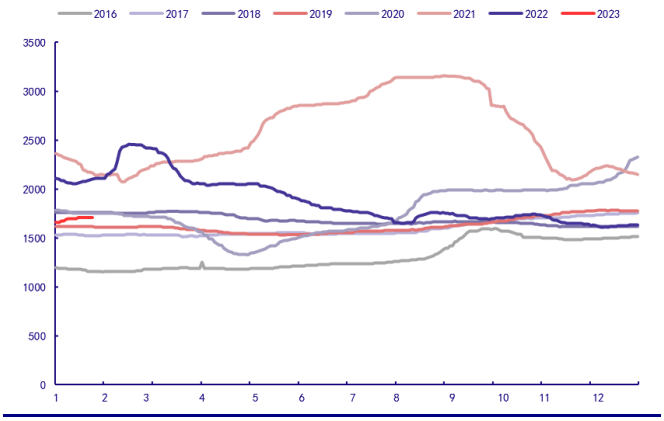
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

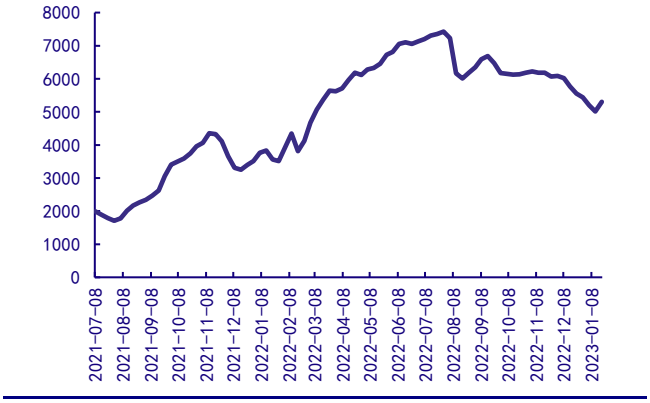
浮法玻璃板块，价格：浮法玻璃价格小幅上涨，截至 1 月 20 日周均价为 1704.74 元/吨，环比上周增加 0.62%，截至 1 月 29 日，浮法玻璃价格为 1704.74 元/吨，同比下降 19.18%。库存：浮法玻璃库存有所增加，截至 1 月 19 日，浮法玻璃周度企业库存为 5303 万重量箱，环比上周增加 5.89%，同比增长 49.04%，浮法玻璃库存压力仍存。

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

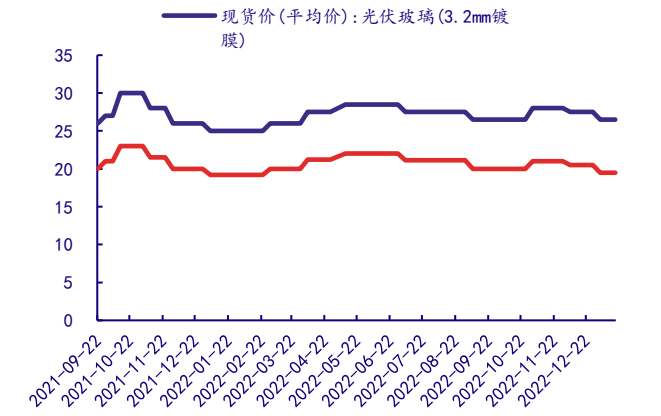
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

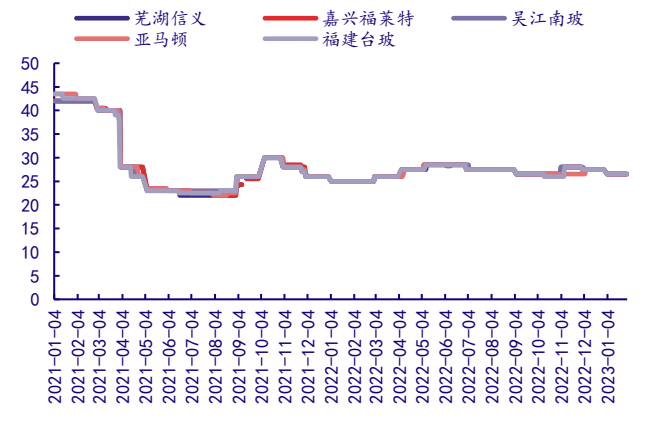
光伏玻璃板块，价格：截至 2023 年 1 月 19 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.50 元/平方米，环比上周持平，同比增加 6%；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 19.50 元/平方米，环比上周持平，同比增加 1.56%。从主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，近期 3.2mm 镀膜光伏玻璃厂家报价未有调整，截至 1 月 29 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 26.5 元/平方米，环比春节前持平，同比去年增长 6%。

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

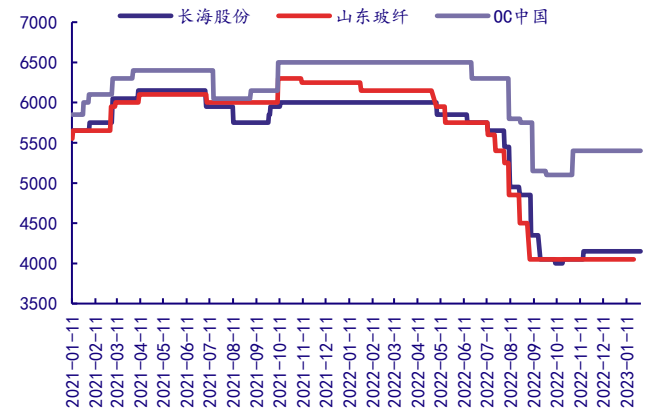
图 7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

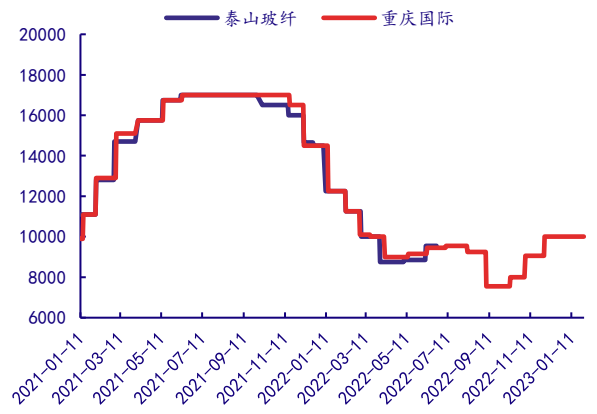
玻璃纤维板块，粗纱价格：截至 1 月 20 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价为 4533 元/吨，环比上周持平，同比下降 27.47%。电子纱价格：1 月 20 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 10000 元/吨，环比上周持平，同比下降 18.37%。

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）

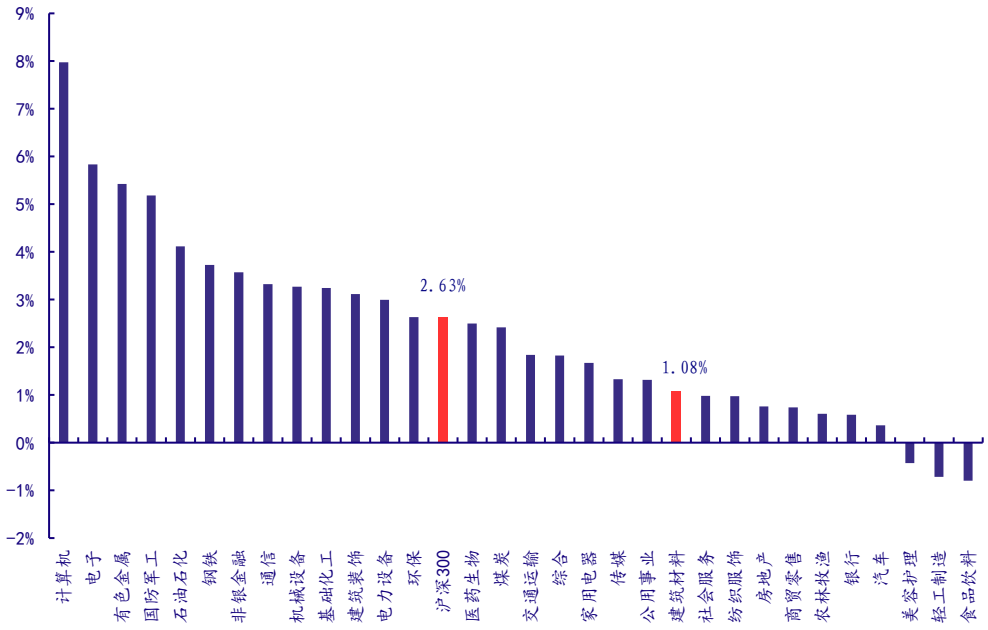


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

三、行情回顾

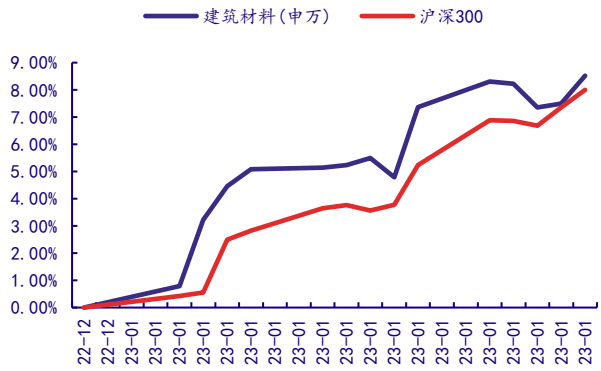
本周建材行业涨跌幅为 1.08%，跑输沪深 300 指数 1.55 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 21 位。其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别 3.14%/3.19%/2.62%/2.41%/1.86%/1.25%/-3.27%。年初至今建材行业涨跌幅为 8.52%，跑赢沪深 300 指数 0.52 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别 6.52%/3.81%/11.41%/7.70%/8.08%/4.24%/7.95%。

图 10：申万一级行业指数周涨跌幅



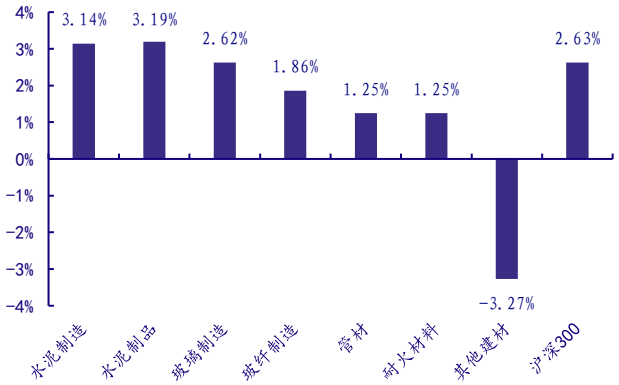
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

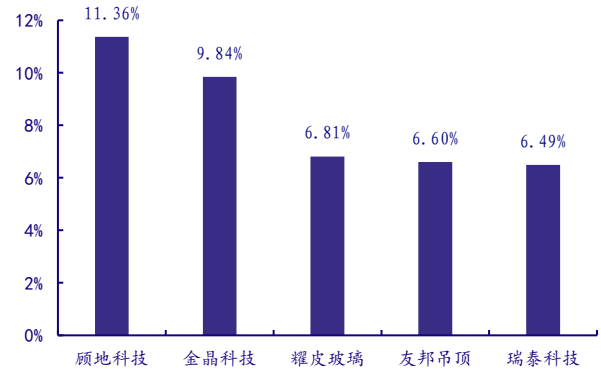
图 12：建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

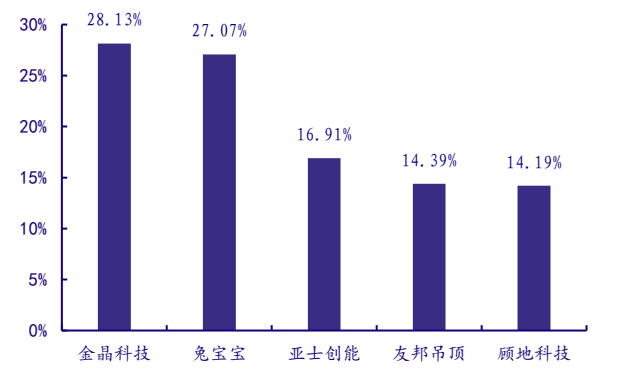
本周涨幅前五的建材行业上市公司是顾地科技（002694.SZ/11.36%）、金晶科技（600586.SH/9.84%）、耀皮玻璃（600819.SH /6.81%）、友邦吊顶（002718.SZ/6.60%）、瑞泰科技（002066.SZ/6.49%）。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是金晶科技（600586.SH/28.13%）、兔宝宝（002043.SZ/27.07%）、亚士创能（603378.SH/16.91%）、友邦吊顶（002718.SZ/14.39%）、顾地科技（002694.SZ/14.19%）。

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：节前需求下行，库存上升。节前最后一周水泥价格维基本持平，水泥市场需求下行。需求方面，临近春节，各地区工地陆续停工，水泥需求总体下降，预计节后工地陆续开工，水泥需求有望恢复。供给方面，大部分省份仍处于冬季错峰停窑阶段，节前最后一周水泥熟料库存有所上升，熟料库容率为 72.58%，环比上升 2.43 个百分点。节后复工，建议关注水泥南方区域龙头企业。

浮法玻璃：节前价格上涨同时库存略有上升。节前最后一周浮法玻璃价格上涨，少量节前备货需求拉动价格上涨。需求方面，浮法玻璃下游主要与房地产相关，今年受地产不景气，下

游资金紧张等原因影响，浮法玻璃市场需求乏力，当前市场整体表现一般。临近春节，保交楼政策或将放缓，市场需求整体趋弱。短期来看，浮法玻璃市场存在少量节前备货，市场整体需求未见明显改善。供给方面，节前浮法玻璃企业库存有一定上升，环比上周增加 5.89%，企业库存仍处于高位。建议关注地产保交楼情况下，受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱与电子纱价格趋稳。近期玻璃纤维粗纱及电子纱价格整体趋稳。粗纱市场表现整体一般，刚需订单不多，深加工市场开工较低，短期提货意向减弱。电子纱主流产品 G75 供应偏紧，市场需求存在缺口。我们认为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。目前来看行业处于需求上行，景气度向上阶段，建议关注玻纤行业龙头企业。

消费建材：地产政策助力消费建材需求恢复。房企融资渠道拓宽有利于缓解房企资金压力，同时缓解建筑材料供应商回款压力。在利好地产政策的不断推进下，作为地产后周期板块的消费建材类产品需求有望快速恢复。在碳中和大背景下，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
2023-01-17	603616.SH	韩建河山:关于联合体投标项目收到中标通知书的公告
2023-01-17	300345.SZ	华民股份:关于控股子公司对外投资的公告
2023-01-17	600585.SH	海螺水泥:关于新材料产业投资基金的进展公告

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
2023-01-16	300093.SZ	金刚光伏:关于控股股东部分股份质押的公告
2023-01-16	300234.SZ	开尔新材:关于持股 5%以上股东股份质押的公告
2023-01-17	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东部分股份质押展期的公告

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
2023-01-17	600449.SH	宁夏建材:换股吸收合并中建材信息技术股份有限公司及重大资产出售暨关联交易预案（修订稿）
2023-01-17	600176.SH	中国巨石:关于 2023 年度预计日常关联交易公告
2023-01-17	300345.SZ	华民股份:关于接受关联人担保暨关联交易的公告
2023-01-18	002333.SZ	罗普斯金:关于与罗普斯金控股有限公司关联方 2023 年度日常关联交易预计的公告
2023-01-18	000401.SZ	冀东水泥:关联交易管理办法(2023 年 1 月)
2023-01-19	600176.SH	中国巨石:关于以所持中复连众股权认购中材叶片增发股份暨关联交易的提示性公告
2023-01-19	000789.SZ	万年青:关于转让子公司股权暨关联交易的公告
2023-01-20	002323.SZ	雅博股份:关于确认关联方及关联交易的公告

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

插 图 目 录

图 1：历年水泥价格（元/吨）.....5
图 2：全国水泥熟料周度库容率（%）.....5
图 3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）.....5
图 4：历年浮法玻璃价格（元/吨）.....6
图 5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）.....6
图 6：光伏玻璃现货价格走势（元/平方米）.....6
图 7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）.....6
图 8：主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂价（元/吨）.....7
图 9：主流玻纤厂家电子纱（G75）日度出厂价（元/吨）.....7
图 10：申万一级行业指数周涨跌幅.....7
图 11：年初至今建材行业走势情况.....8
图 12：建材行业各细分板块周涨跌幅情况.....8
图 13：本周建材行业涨幅前五上市公司.....8
图 14：年初至今涨幅前五建材行业上市公司.....8

表 格 目 录

表 1：项目中标&对外投资.....10
表 2：股份增减持&质押冻结.....10
表 3：资产重组&收购兼并&关联交易.....10

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

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@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：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn