

城中村加速推进，带动建材需求增长

建筑材料

推荐

维持评级

核心观点：

- 水泥：价格低位运行，库存小幅下降。**需求方面，北方地区需求基本停滞，南方气候适宜区域仍有部分市场需求，东南沿海区域需求相对较好，本周全国水泥磨机开工负荷小幅回升，环比上周上升 0.25pct。水泥行业整体呈弱运行态势，北方大面积停工，南方市场随着气温下降及春节来临，需求将逐步减少。供给方面，当前北方地区处于错峰停窑阶段，停窑率在 85%以上，本周全国水泥熟料库容率环比上周下降 0.80pct，整体库存仍处于历史高位水平。价格方面，本周水泥价格小幅下降，随着后续需求逐步减少，水泥价格仍有下行预期。建议关注南方地区市场需求情况。
- 浮法玻璃：价格由跌转涨，库存下降。**本周浮法玻璃价格由跌转涨，周环比增长 0.27%。需求方面，节后玻璃市场需求有所恢复，交投氛围好转，中下游以刚需补货为主。后续浮法玻璃市场需求逐渐转弱，玻璃厂商调价趋谨慎，短期内浮法玻璃价格维稳运行。供给方面，本周浮法玻璃供给量与上周持平，刚需补货增加玻璃企业库存小幅减少，本周浮法玻璃企业库存环比下降 1.60%。短期内中下游刚需补货及南方地区赶工需求对市场有一定支撑，中长期地产竣工端高增速有望维持，浮法玻璃需求有上行预期。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。
- 玻璃纤维：粗纱、电子纱价格稳定运行。**本周部分主流玻纤厂家粗纱报价暂稳，粗纱整体需求偏弱，当前玻纤生产企业库存高位，中下游备货意愿较弱。本周电子纱价格较稳定，市场需求以按需采购为主，多数厂家出货一般。当前成本水平较高，对价格有一定支撑。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等产业持续扩张，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：城中村有望带动需求增长。**2023年1-11月建筑及装潢材料类零售额同比下降 7.8%，其中11月单月同比下降 10.4%，环比增加 4.48%，消费建材单月零售额环比四个月正增长。利好政策持续加码，深圳拟出新规推动城中村建设，有望带动消费建材需求增加。消费建材龙头企业根据市场需求不断调整销售策略及产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务市场规模，企业市占率有望不断提升。建议关注消费建材龙头企业。
- 投资建议：消费建材：**推荐后地产周期下有望在存量房、城市更新以及区域性基建需求提升中受益的行业龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、北新建材（000786.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、科顺股份（300737.SZ）。**水泥：**关注受益于基建高增速及后续地产开工回暖下需求增长的水泥龙头企业海螺水泥（600585.SH）、华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、冀东水泥（000401.SZ）。**玻璃：**建议关注多业务布局的玻璃龙头旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）。**玻璃纤维：**推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。**新材料：**建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技（300019.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的风险。

分析师

王婷

☎：010-80927672

✉：wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060002

贾亚萌

☎：010-80927680

✉：jiayameng-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】行业周报-行业库存有所下降_20231218

【银河建材】行业周报-关注行业底部复苏机会_20231211

【银河建材】行业周报-淡季需求偏弱_20231204

【银河建材】行业周报-淡季需求疲弱，政策加码静待底部复苏_20231127

目 录

一、 行业要闻.....	3
二、 行业数据.....	5
三、 行情回顾.....	7
四、 核心观点.....	9
五、 风险提示.....	9
六、 附录.....	10

一、行业要闻

1. 国家发改委发布《产业结构调整指导目录》

日前，国家发改委发布《产业结构调整指导目录（2024年本）》，自2024年2月1日起施行。《产业结构调整指导目录（2019年本）》同时废止。

《目录（2024年本）》由鼓励、限制和淘汰三类目录组成。鼓励类主要是对经济社会发展有重要促进作用的技术、装备及产品；限制类主要是工艺技术落后，不符合行业准入条件和有关规定，不利于安全生产，不利于实现碳达峰碳中和目标，需要督促改造和禁止新建的生产能力、工艺技术、装备及产品；淘汰类主要是不符合有关法律法规规定，严重浪费资源、污染环境，安全生产隐患严重，阻碍实现碳达峰碳中和目标，需要淘汰的落后工艺技术、装备及产品。鼓励类、限制类和淘汰类之外的，且符合国家有关法律、法规和政策规定的属于允许类。

目录涉及水泥行业内容摘要如下：

鼓励类：建筑材料等矿产资源的共伴生矿产综合开发利用、水泥原燃材料替代及协同处置技术绿色氢能煅烧水泥熟料关键技术的研发与应用；利用清洁能源煅烧水泥熟料技术应用和生产线改造；新型固胶凝材料及制品制备技术；窑炉烟气二氧化碳捕集、纯化、利用及贮存技术；水泥行业超低排放技术；水泥生产制备全氧燃烧、富氧燃烧；新型干法水泥窑生产特种水泥工艺技术及产品的研发与应用；悬浮沸腾煅烧熟料工艺技术的研发与应用；新型低碳凝胶材料研发与应用示范；低钙胶凝材料的研发与应用；粉磨系统节能改造（水泥立磨、生料辊压机终粉磨等）；建材各行业企业生产过程零外购电力、零化石能源消耗、零一次资源消耗、零碳排放、零废弃物排放的工艺技术装备的研发与应用；建材各行业（数字矿山、智能工厂、智慧物流）生产全流程智能化建设及升级改造；用于工程或装备的建材产品质量追溯体系研发与应用。

限制类：2000吨/日（不含）以下新型干法水泥熟料生产线（特种水泥生产线除外），60万吨/年（不含）以下水泥粉磨站。

淘汰类：1.干法中空窑（生产铝酸盐水泥等特种水泥除外），水泥机立窑，立波尔窑、湿法窑，直径3米（不含）以下水泥粉磨设备（生产特种水泥除外）。2.无覆膜塑编水泥包装袋生产线，水泥包装袋缝底袋（两底需由缝线缝合）的生产和使用。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202312/219541.html>

2. 八部门印发《推进磷资源高效高值利用实施方案》

1月3日，工信部等八部门联合印发了《推进磷资源高效高值利用实施方案》的通知。其中，与水泥行业相关的主要内容有：

1.坚持绿色发展，耦合协同。促进磷矿及其共（伴）生资源高效开发利用，推动磷化工全产业链清洁生产、节能降碳改造和环保提质升级，强化与建筑材料、新能源等产业耦合发展，推进磷石膏资源化利用，构建绿色节约、协同高效的发展模式。

2.加大技术攻关，筑牢全产业链转型基础。

3.关键技术创新工程：突破资源高效利用技术，开发磷石膏低成本净化技术和高纯石膏制备工艺，利用磷石膏制水泥、硫酸、硫酸铵等工艺技术，提高磷石膏高值化利用水平。

4.推动产业耦合，促进资源综合利用。加快磷石膏综合利用，持续推进磷石膏制绿色建材、制硫酸联产水泥等应用。

5.保障措施。加强政策协同，加强财税、金融、能源、投资、生态环境、自然资源、出口与产业政策的协同。将符合标准的磷石膏综合利用产品纳入绿色建材产品认证范围和推广目录、建筑节能推广使用技术产品目录，以及绿色建筑和绿色建材政府采购需求标准等。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/44339292225105001.html>

3. 工信部推行“企业绿码”

工业和信息化部办公厅《关于公布 2023 年度绿色制造名单及试点推行“企业绿码”有关事项的通知》称，为推动制造业高端化、智能化、绿色化发展，加快构建绿色制造和服务体系，经申报单位自愿申报、第三方机构评价、省级工业和信息化主管部门评估确认及专家论证、公示等程序，确定了 2023 年度绿色制造名单，同时面向绿色工厂试点推行“企业绿码”。

通知指出，工业和信息化部依据《绿色工厂评价通则》（GB/T 36132）等相关标准，以及 2023 年度绿色工厂动态管理报送的绿色绩效数据开发了“企业绿码”，对绿色工厂绿色化水平进行量化分级评价和赋码，直观反映企业在所有绿色工厂中的位置以及所属行业中的位置。国家层面绿色工厂分为 A+、A、B 三级，比例分别为 5%、35%、60%。国家层面绿色工厂按照自愿原则登录工业节能与绿色发展管理平台（<https://green.miit.gov.cn>，以下称管理平台）进行申领“企业绿码”，申领后可向其采购商、金融机构、有关政府部门等出示，证明自身绿色化发展水平。“企业绿码”每年更新一次，即在完成年度动态管理数据填报后，系统会在一个月内根据新一年的数据重新进行赋码。如企业不填报或者填报不规范、数据异常，不对其赋码。

通知要求，各地工业和信息化主管部门要加强对列入绿色制造名单的单位与相关产业政策的衔接，充分发挥以点带面的示范作用。加强跟踪指导和动态管理，组织已列入绿色制造名单的单位（共八批）填报 2024 年度动态管理表（登录管理平台），并对动态管理表中明确的各项关键指标进行审核。对于绿色制造水平关键指标不符合绿色制造评价要求的，组织进行现场评估，于 2024 年 4 月 15 日前完成动态管理工作，提出动态调整意见，工业和信息化部将综合评估后对名单进行调整。对于发生重大安全、质量、环境污染等事故的，要及时上报，工业和信息化部将从名单中予以除名。省级工业和信息化主管部门可结合当地绿色工厂创建情况，参照国家动态管理要求，面向省层面绿色工厂试点推行“企业绿码”。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202401/219819.html>

4. 2023 年新点火水泥熟料线 17 条，产能 2492 万吨

据中国水泥协会信息研究中心初步统计，2023 年全国新点火新型干法水泥生产线 17 条，年设计熟料能力 2492 万吨。在新点火产能中，共涉及 12 个省份，分布分散，广西、安徽、湖南、山东、贵州各 2 条，浙江、湖北、广东、山西、吉林、宁夏、重庆各 1 条。从生产线规模来看，平均规模 4729t/d。

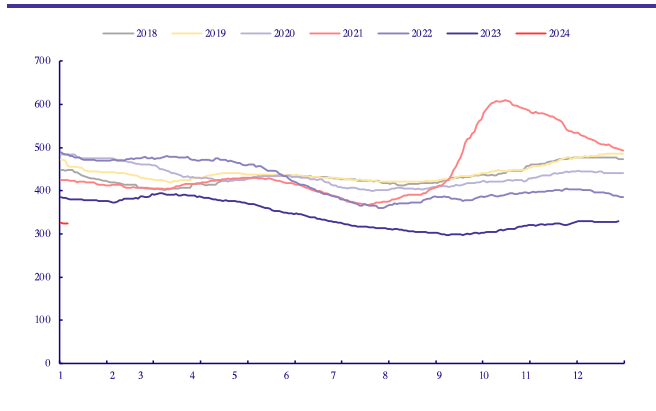
截止到 2023 年底，全国新型干法水泥生产线累计设计熟料年产能 18.4 亿吨，实际熟料年产能超过 21 亿吨，总量处于历史高位。从跟踪的在建生产线进度情况看，预计 2024 年将会有 1500 万吨左右熟料产能新点火。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202312/219539.html>

二、行业数据

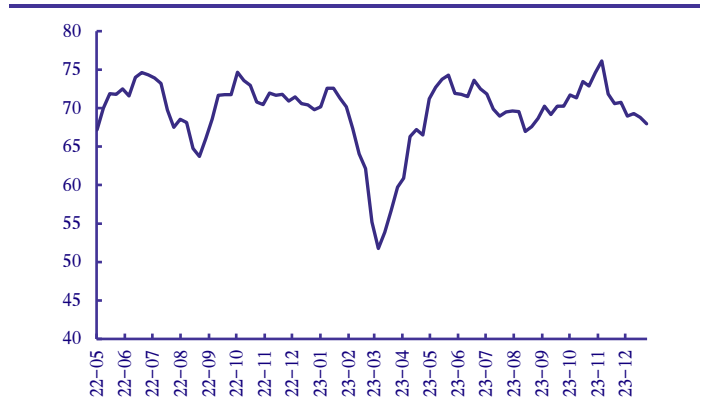
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格小幅下降，水泥周均价为 324.6 元/吨，环比上周下降 1.02%，截至 1 月 5 日全国水泥价格为 323.58 元/吨，同比下降 15.53%，当前水泥价格低于 2016-2023 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比下降，低于去年同期水平，截至 1 月 4 日全国水泥熟料周度库容率为 67.98%，环比上周下降 0.8 个百分点，较去年同期减少 1.82 个百分点，水泥熟料库容率仍处于历史高位水平。单位利润：截至 1 月 5 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅下降，低于去年同期水平。1 月 5 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 928 元/吨，环比上周增长 0.76%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，1 月 5 日吨水泥煤炭成本约 120.64 元/吨，吨水泥煤炭价差 202.94 元/吨，环比上周减少 2.52%，年同比下降 11.79%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



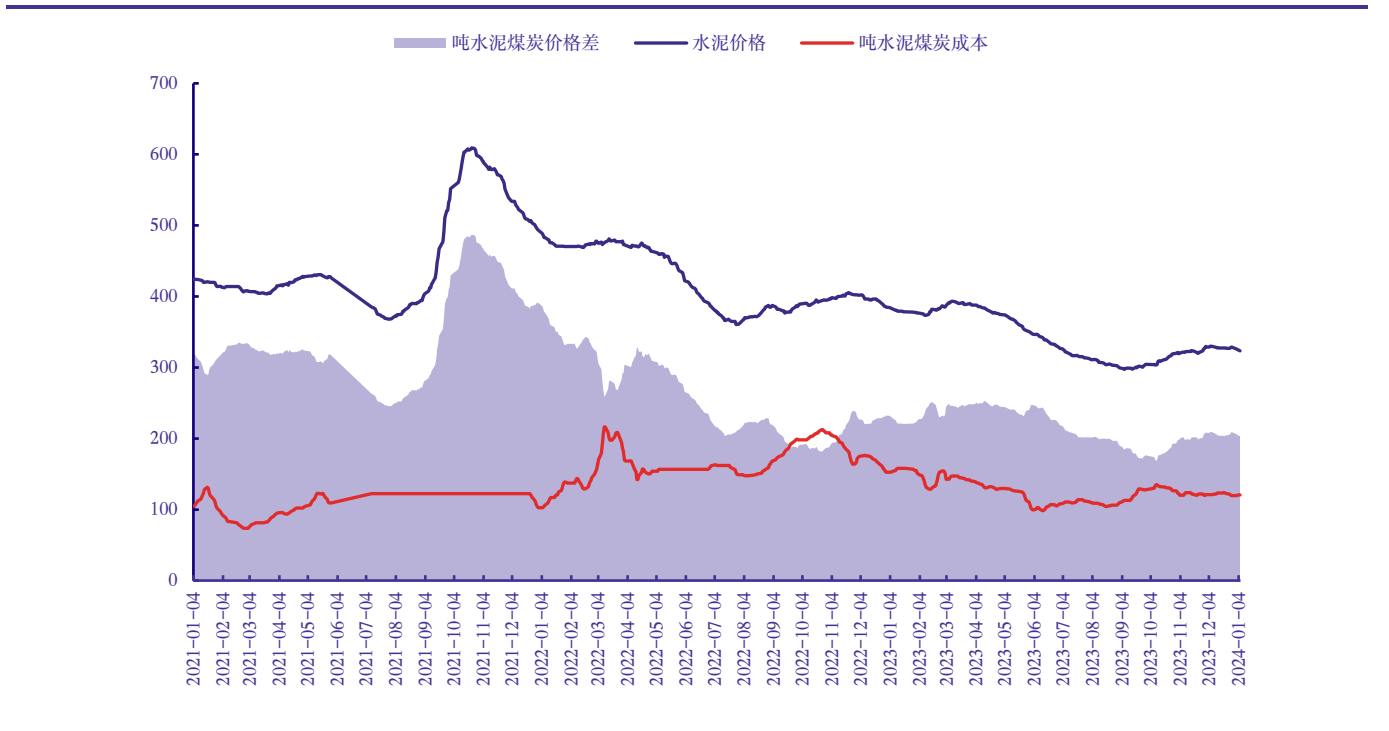
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

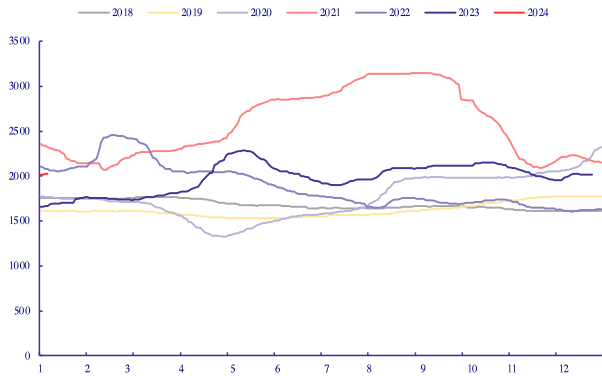
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

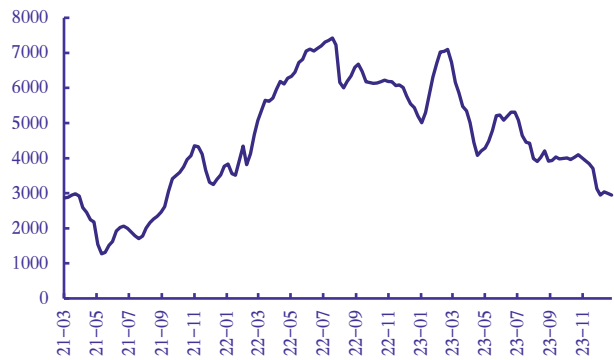
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价小幅回升，周均价为 2022.16 元/吨，环比上周增长 0.27%，截至 1 月 5 日，浮法玻璃价格为 2028.15 元/吨，同比增长 21.56%。库存：本周浮法玻璃库存下降，截至 1 月 4 日，浮法玻璃周度企业库存为 2947 万重量箱，环比上周减少 1.60%，同比减少 43.31%。

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

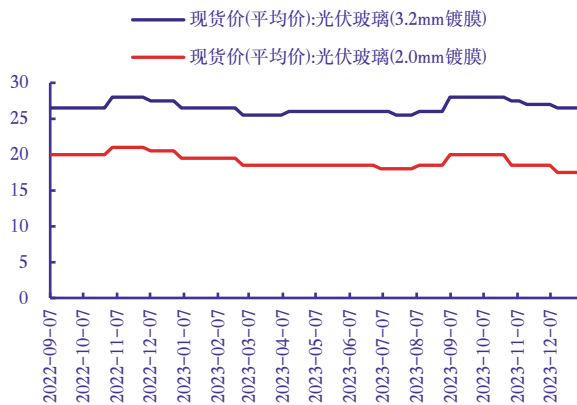
图5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

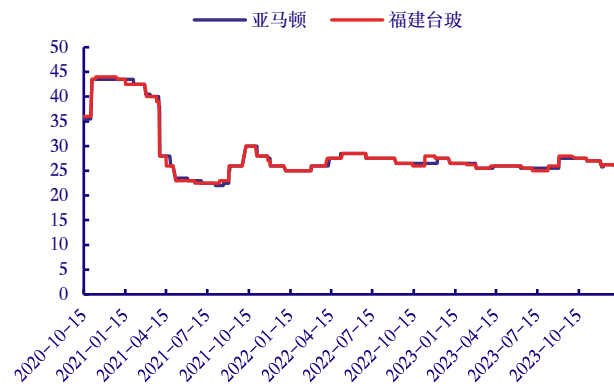
光伏玻璃板块，价格：截至 2024 年 1 月 3 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.5 元/平方米，环比上周持平，同比持平；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 17.5 元/平方米，环比上周持平，同比下降 10.26%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价较节前小幅下调，截至 1 月 5 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 25.88 元/平方米，环比上周下降 1.43%，同比去年下降 2.36%。

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

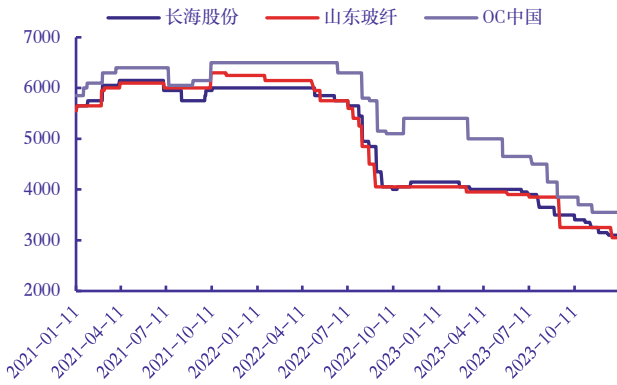
图7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

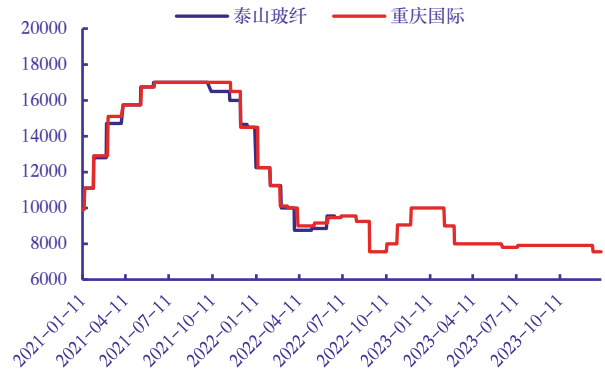
玻璃纤维板块，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格稳定运行，截至 1 月 5 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3233 元/吨，环比上周持平，同比下降 28.68%。电子纱价格：本周电子纱价格稳定运行，截至 1 月 5 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7550 元/吨，环比上周持平，同比下降 24.50%。

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）

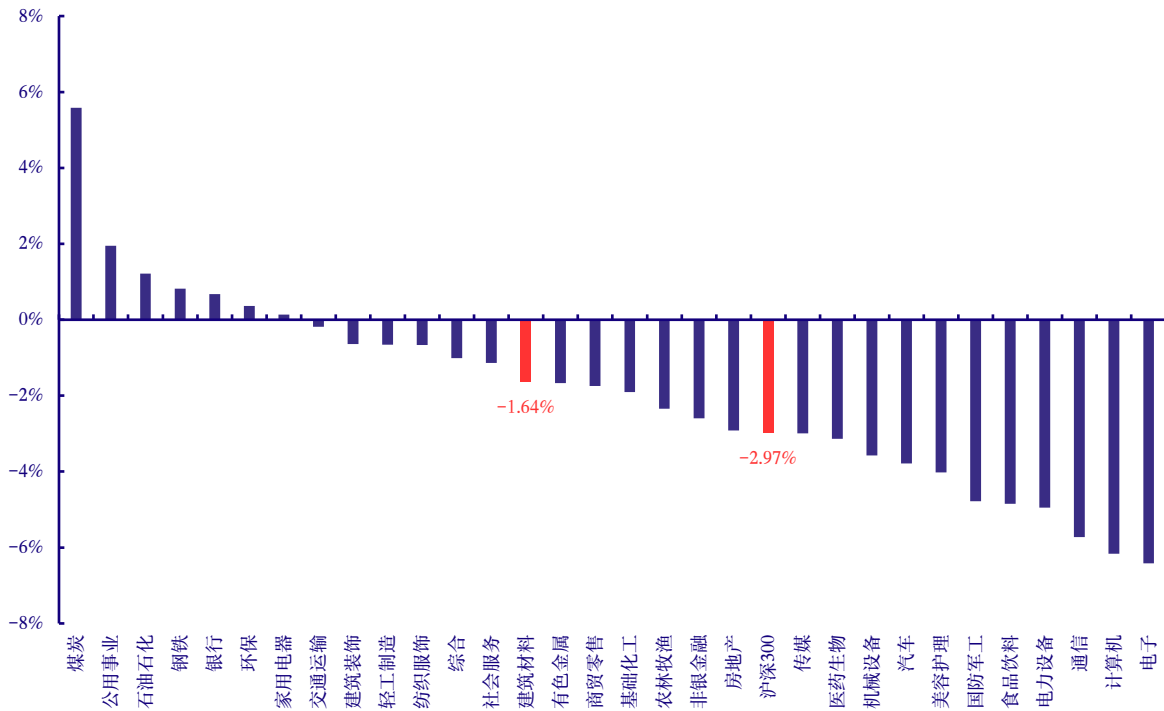


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

三、行情回顾

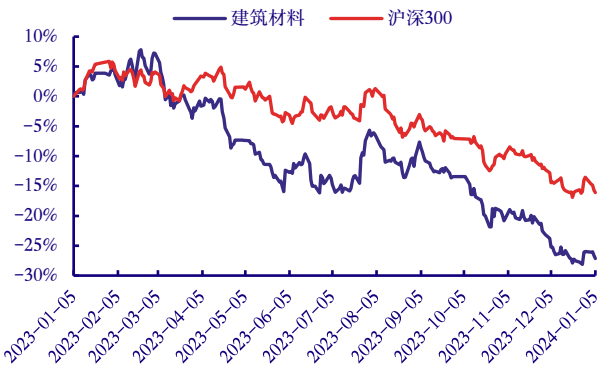
本周建材行业涨跌幅为-1.64%，跑赢沪深 300 指数 1.33 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 14 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/耐火材料/管材/其他建材本周表现分别为-0.74%/-2.24%/-4.18%/-2.91%/-0.21%/-2.71%/4.45%。

图10：申万一级行业指数周涨跌幅



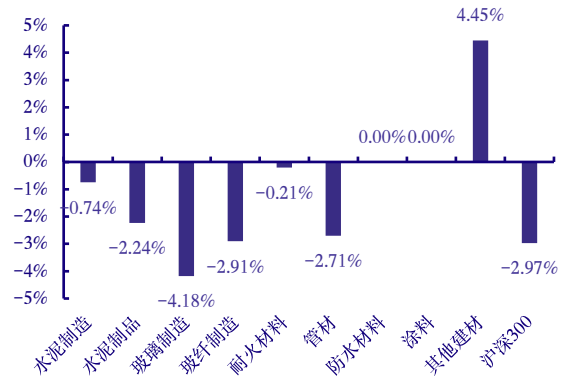
资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图11: 建材行业走势情况



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

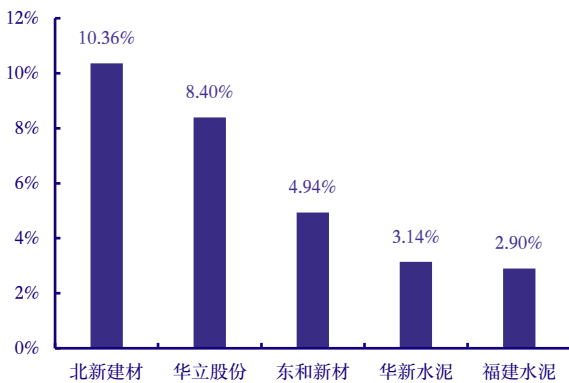
图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

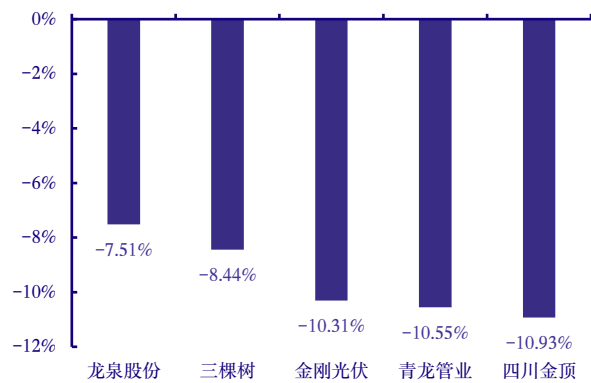
本周涨幅前五的建材行业上市公司是北新建材 (000786.SZ/10.36%)、华立股份 (603038.SH/8.40%)、东和新材 (839792.BJ/4.94%)、华新水泥 (600801.SH/3.14%)、福建水泥 (600802.SH/2.90%)。

图13: 本周建材行业涨幅前五上市公司



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图14: 本周建材行业跌幅前五上市公司



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

四、核心观点

水泥：价格低位运行，库存小幅下降。需求方面，北方地区需求基本停滞，南方气候适宜区域仍有部分市场需求，东南沿海区域需求相对较好，本周全国水泥磨机开工负荷小幅回升，本周开工负荷均值为 34.19%，环比上周上升 0.25pct。水泥行业整体呈弱运行态势，北方大面积停工，南方市场随着气温下降及春节来临，需求将逐步减少。供给方面，当前北方地区处于错峰停窑阶段，停窑率在 85%以上，行业整体供给减少，本周全国水泥熟料库容率为 67.98%，环比上周下降 0.80pct，整体库存仍处于历史高位水平。价格方面，本周水泥价格小幅下降，其主要原因系市场需求疲软导致，随着后续需求逐步减少，水泥价格仍有下行预期。建议关注南方地区市场需求情况。

浮法玻璃：价格由跌转涨，库存下降。本周浮法玻璃价格由跌转涨，周环比增长 0.27%。需求方面，节后玻璃市场需求有所恢复，交投氛围好转，中下游以刚需补货为主。后续浮法玻璃市场需求逐渐转弱，浮法玻璃厂商调价趋谨慎，短期内浮法玻璃价格维稳运行。供给方面，本周浮法玻璃供给量与上周持平，刚需补货增加玻璃企业库存小幅减少，本周浮法玻璃企业库存环比下降 1.60%。短期内中下游刚需补货及南方地区赶工需求对市场有一定支撑，中长期地产竣工端高增速有望维持，浮法玻璃需求有上行预期。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱、电子纱价格稳定运行。本周部分主流玻纤厂家粗纱报价暂稳，粗纱整体需求偏弱，当前玻纤生产企业库存高位，中下游备货意愿较弱。本周电子纱价格较稳定，市场需求以按需采购为主，多数厂家出货一般。当前成本水平较高，对价格有一定支撑，粗纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游需求如风电、新能源汽车等产业持续扩张，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：城中村有望带动需求增长。据国家统计局数据，2023 年 1-11 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 7.8%，降幅较 1-10 月扩大 0.3pct，其中 11 月单月同比下降 10.4%，单月降幅较 10 月扩大 5.6pct，环比增加 4.48%，消费建材单月零售额环比四个月正增长。消费建材作为地产后周期板块，受益于地产竣工端回暖，需求逐步改善。此外，利好政策持续加码，深圳拟出新规推动城中村建设，有望带动消费建材需求增加。消费建材龙头企业根据市场需求不断调整销售策略及产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务市场规模，企业市占率有望不断提升。建议关注消费建材龙头企业。

投资建议：消费建材：推荐后地产周期下有望在存量房、城市更新以及区域性基建需求提升中受益的行业龙头企业东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）、北新建材（000786.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、科顺股份（300737.SZ）。水泥：关注受益于基建高增速及后续地产开工回暖下需求增长的水泥龙头企业海螺水泥（600585.SH）、华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）、冀东水泥（000401.SZ）。玻璃：建议关注多业务布局的玻璃龙头旗滨集团（601636.SH）、凯盛新能（600876.SH）。玻璃纤维：推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。新材料：建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技（300019.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的风险。

六、附录

表1：股权变动&质押冻结

公告日期	公司代码	公告名称
2024-01-02	300737.SZ	科顺股份：关于回购公司股份的进展公告
2024-01-03	002271.SZ	东方雨虹：关于回购公司股份的进展公告
2024-01-03	002372.SZ	伟星新材：关于回购股份方案的实施进展公告
2024-01-04	600585.SH	海螺水泥：关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的进展公告
2024-01-04	601636.SH	旗滨集团：关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告
2024-01-06	002043.SZ	兔宝宝：关于回购公司股份方案的公告

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

表2：资产重组&关联交易

公告日期	公司代码	公告名称
2024-01-03	600678.SH	四川金顶：四川金顶（集团）股份有限公司关于转让控股子公司部分股权的进展公告
2024-01-03	600585.SH	海螺水泥：关联交易公告
2024-01-06	600449.SH	宁夏建材：宁夏建材集团股份有限公司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并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（上会稿）

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图表目录

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: 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: 本周建材行业跌幅前五上市公司	8

表格目录

表 1: 股权变动&质押冻结	10
表 2: 资产重组&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下而上优选个股。

贾亚萌，建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021 年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究分析工作。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn