

## 地产利好政策继续加码有望带动需求增长

建筑材料

推荐 (维持)

### 核心观点:

- **水泥：价格下行，库存下降。**需求方面，北方地区需求基本停滞，南方部分地区需求受雨水影响放缓，本周全国水泥磨机开工负荷小幅下降，环比上周下降 2.17pct。后续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 67.85%，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：价格继续上涨，库存下降。**本周浮法玻璃价格继续上涨，环比涨幅扩大。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减少，刚需补货增加玻璃企业库存减少。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、电子纱价格稳中偏弱。**本周部分主流玻纤厂家粗纱报价暂稳，粗纱整体需求偏弱，中下游备货意愿较弱。本周电子纱价格有所下调，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：地产利好政策继续加码有望带动需求增长。**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。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，城市房地产融资协调机制建立，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

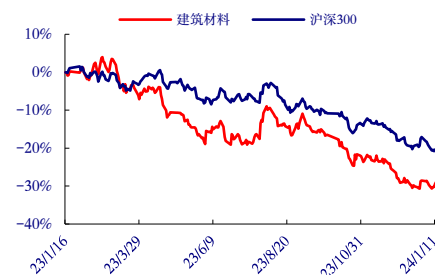
贾亚萌

☎：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\_城中村加速推进，带动建材需求增长\_20240108

【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

## 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. 2023 年 12 月份工业生产者出厂价格同比下降 2.7% 环比下降 0.3%

2023 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.7%，环比下降 0.3%；工业生产者购进价格同比下降 3.8%，环比下降 0.2%。2023 年全年，工业生产者出厂价格比上年下降 3.0%，工业生产者购进价格下降 3.6%。

工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 3.3%，环比下降 0.3%；影响工业生产者出厂价格总水平同比下降约 2.44 个百分点，环比下降 0.22 个百分点。

其中，从 12 月份工业生产者价格变动情况来看，工业生产者购进价格中，建筑材料及非金属材料价格同比下降 7.6%，环比上涨 0.3%。

新闻链接：[https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202401/t20240112\\_1946466.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202401/t20240112_1946466.html)

### 2. 十部门印发《绿色建材产业高质量发展实施方案》

日前，工业和信息化部等十部门发布《关于印发绿色建材产业高质量发展实施方案的通知》（以下简称“方案”）。

方案指出，绿色建材产品是指在全生命周期内，资源能源消耗少，生态环境影响小，具有“节能、减排、低碳、安全、便利和可循环”特征的高品质建材产品。发展绿色建材是建材工业转型升级的主要方向和供给侧结构性改革的必然选择，是城乡建设绿色发展和美丽乡村建设的重要支撑。近年来，我国绿色建材生产规模不断扩大，质量效益不断提升，推广应用不断加强，但全生命周期的绿色低碳和智能制造水平尚需进一步提升，工程选用和市场消费动力不足。按照《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》部署，为进一步加快绿色建材产业高质量发展，制定本实施方案。

方案确定了主要目标：

到 2026 年，绿色建材年营业收入超过 3000 亿元，2024-2026 年年均增长 10%以上。总计培育 30 个以上特色产业集群，建设 50 项以上绿色建材应用示范工程，政府采购政策实施城市不少于 100 个，绿色建材产品认证证书达到 12000 张，绿色建材引领建材高质量发展、保障建筑品质提升的能力进一步增强。

到 2030 年，绿色建材全生命周期内“节能、减排、低碳、安全、便利和可循环”水平进一步提升，形成一批国际知名度高的绿色建材生产企业和产品品牌。

新闻链接：<http://www.dcement.com/article/202401/220144.html>

### 3. 工信部发布水泥建材等 371 项行业标准报批公示

2024 年 1 月 8 日，工业和信息化部科技司发布《371 项行业标准、1 项行业标准修改单及 6 项行业标准外文版报批公示》，其中涉及水泥及相关的內容有水泥生产企业节能技术指南和建材企业绿色供应链管理评价导则。

水泥生产企业节能技术指南：

文件提供了水泥生产企业应用节能技术的指导与建议，包括总则、工艺节能技术、装备节能技术、供配电系统与过程控制节能技术和管理节能技术；文件适用于硅酸盐水泥熟料、水泥和水泥粉磨生产企业优选节能技术，给出了节能技术指标、碳排放、节能效果等参考信息。

建材企业绿色供应链管理评价导则：

文件规定了建材企业绿色供应链管理评价要求、评价方法及程序、判定及评价报告；文件适用于建材企业绿色供应链管理评价和改进，可用于企业自我评价、第二方（相关方）评价或第三方组织评价。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202401/220053.html>

#### 4. 中共中央国务院发布关于全面推进美丽中国建设的意见

1月11日，中共中央 国务院发布了关于全面推进美丽中国建设的意见。

建设美丽中国是全面建设社会主义现代化国家的重要目标，是实现中华民族伟大复兴中国梦的重要内容。为全面推进美丽中国建设，加快推进人与自然和谐共生的现代化，现提出如下意见。

意见中提到，重点控制煤炭等化石能源消费，加强煤炭清洁高效利用，大力发展非化石能源，加快构建新型电力系统。开展多领域多层次减污降碳协同创新试点。推动能耗双控逐步转向碳排放总量和强度双控，加强碳排放双控基础能力和制度建设。大力推进传统产业工艺、技术、装备升级，实现绿色低碳转型，实施清洁生产水平提升工程。全面推进绿色矿山建设。深化重污染天气重点行业绩效分级。持续实施噪声污染防治行动。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/45026953294255001.html>

#### 5. 金隅冀东等多个水泥项目入选工信部《新一代信息技术与制造业融合发展示范名单》

日前，工信部公布了《2023年新一代信息技术与制造业融合发展示范名单的通知》，按照《工业和信息化部办公厅关于组织开展2023年新一代信息技术与制造业融合发展示范申报工作的通知》（工信厅信发函〔2023〕243号）要求，经企业自主申报、地方推荐、专家评审、网上公示等环节，确定了184个2023年新一代信息技术与制造业融合发展示范项目。

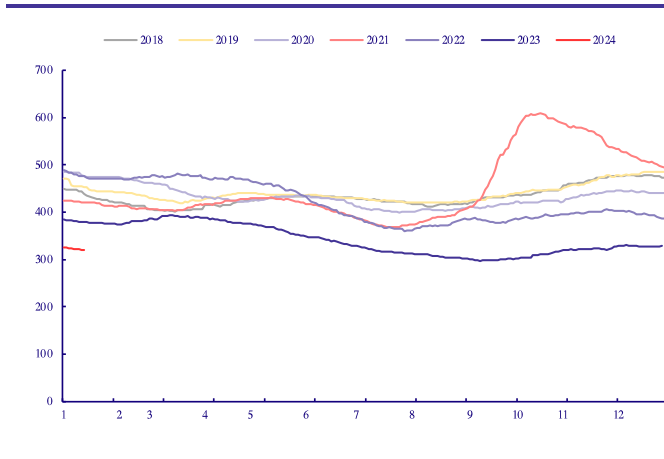
其中，天瑞集团股份有限公司“基于工业互联网平台的建材行业全流程智能生产数字化转型项目”、唐山冀东水泥股份有限公司“水泥行业数智化转型领航企业”、曲阳金隅水泥有限公司“能源精细化管控能力”、安徽海螺信息技术工程有限责任公司“海螺云工业互联网平台”项目入选。

新闻链接：<http://www.dcement.com/article/202401/220218.html>

## 二、行业数据

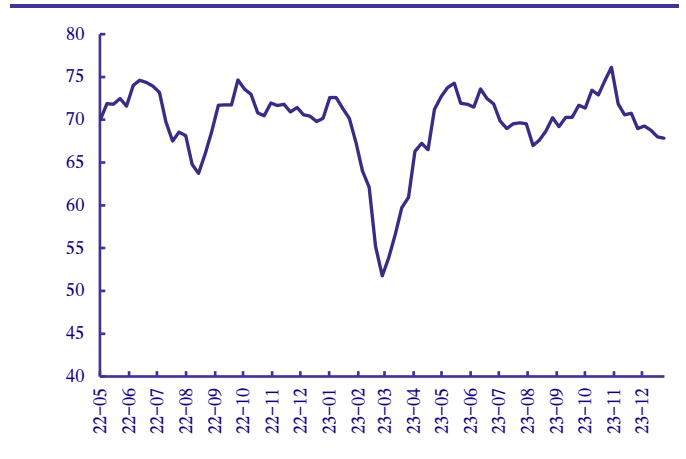
**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格小幅下降，水泥周均价为 321.33 元/吨，环比上周下降 1.01%，截至 1 月 12 日全国水泥价格为 320 元/吨，同比下降 15.62%，当前水泥价格低于 2016-2023 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比下降，低于去年同期水平，截至 1 月 11 日全国水泥熟料周度库容率为 67.85%，环比上周下降 0.13 个百分点，较去年同期减少 2.3 个百分点，水泥熟料库容率仍处于历史高位水平。单位利润：截至 1 月 12 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅下降，低于去年同期水平。1 月 12 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 910 元/吨，环比上周降低 1.94%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，1 月 12 日吨水泥煤炭成本约 118.3 元/吨，吨水泥煤炭价差 201.7 元/吨，环比上周减少 0.61%，年同比下降 8.86%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



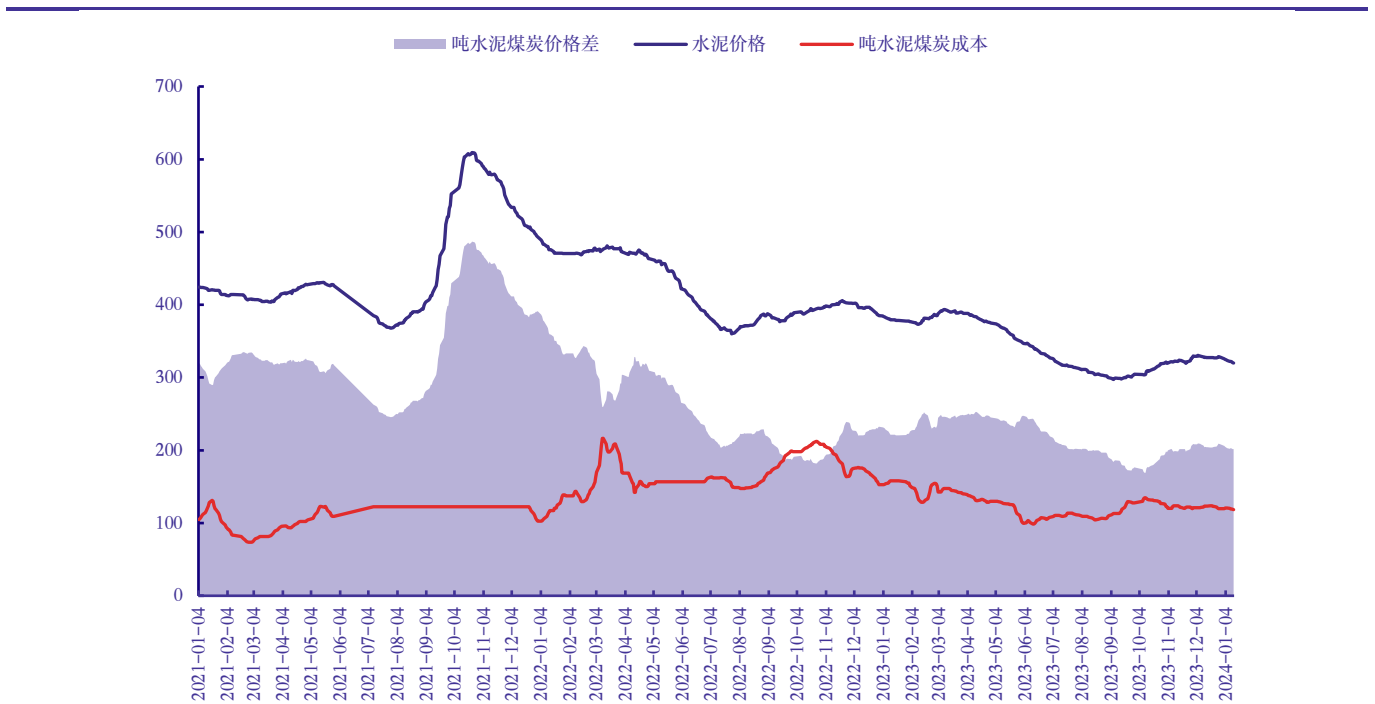
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

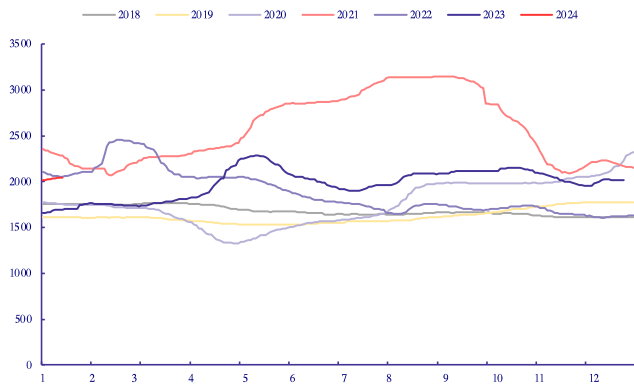
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

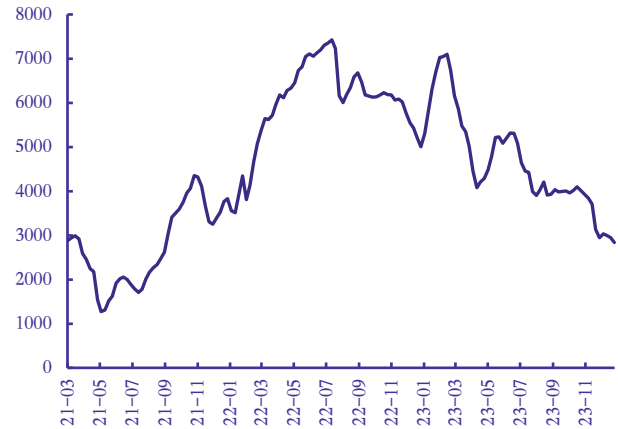
**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃周均价继续增长，周均价为 2039.89 元/吨，环比上周增长 0.88%，截至 1 月 12 日，浮法玻璃价格为 2043.87 元/吨，同比增长 20.45%。库存：本周浮法玻璃库存有所下降，截至 1 月 11 日，浮法玻璃周度企业库存为 2834 万重量箱，环比上周减少 3.83%，同比减少 43.41%。

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

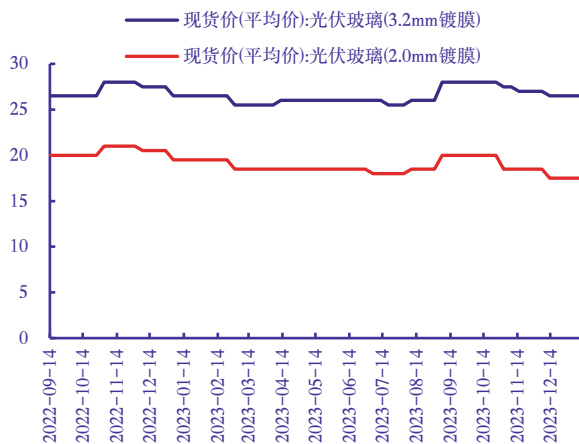
图5：全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

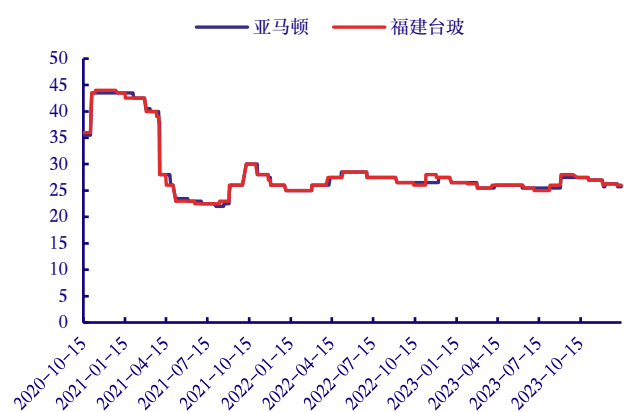
**光伏玻璃板块**，价格：截至 2024 年 1 月 10 日，3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.5 元/平方米，环比上周持平，同比持平；2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 17.5 元/平方米，环比与上周持平，同比下降 10.26%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看，本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价平稳运行，截至 1 月 12 日，主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 25.88 元/平方米，环比与上周持平，同比去年下降 2.36%。

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

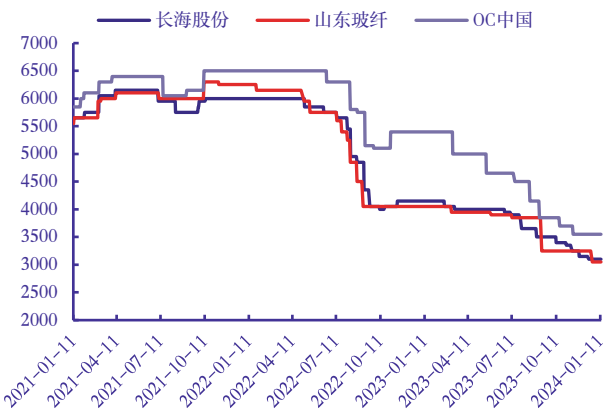
图7：主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

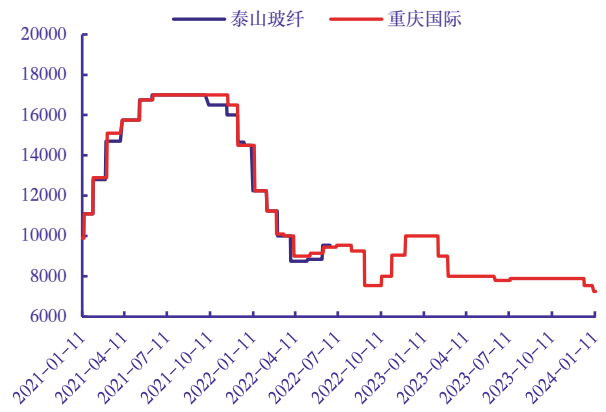
**玻璃纤维板块**，粗纱价格：本周部分主流玻纤厂家粗纱价格稳定运行，截至 1 月 12 日，国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3233 元/吨，环比上周持平，同比下降 28.68%。电子纱价格：本周电子纱价格小幅下降，截至 1 月 12 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7250 元/吨，环比上周下降 3.97%，同比下降 27.50%。

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）

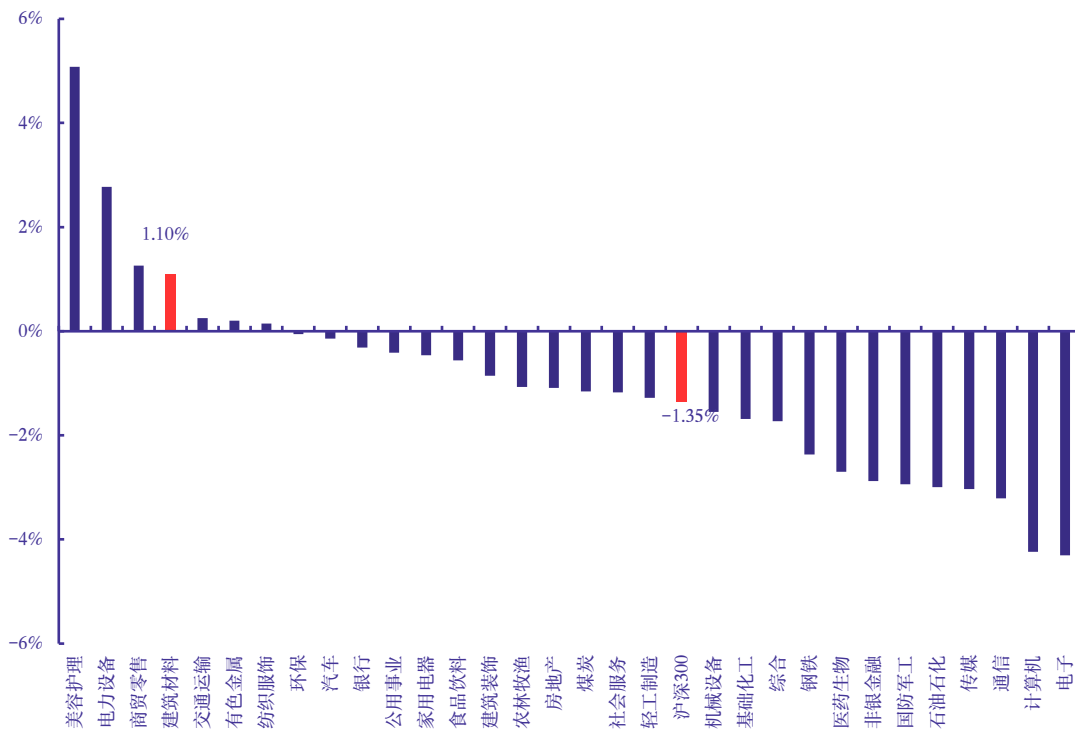


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

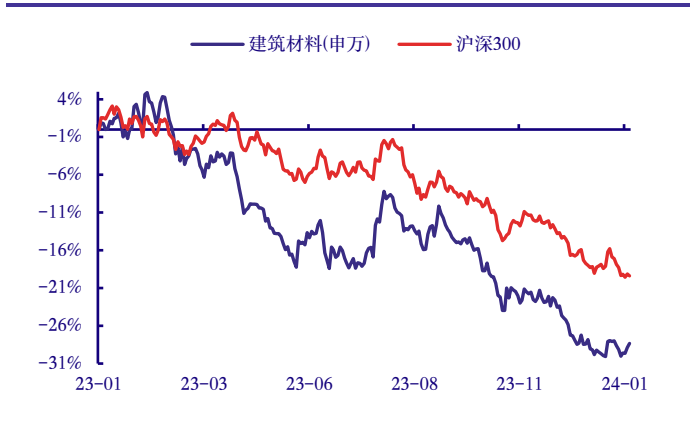
本周建材行业涨跌幅为 1.10%，跑赢沪深 300 指数 2.45 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 4 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为-0.10%/-0.47%/2.62%/-0.18%/7.90%/0.01%/2.02%。年初至今建材行业涨跌幅为-0.55%，跑赢沪深 300 指数 3.73 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-0.84%/-2.69%/-1.67%/-3.08%/4.97%/-0.20%/16.56%。

图10：申万一级行业指数周涨跌幅



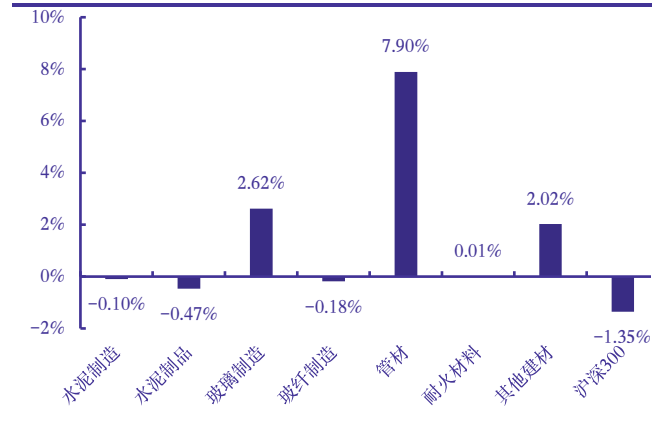
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11: 建材行业走势情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

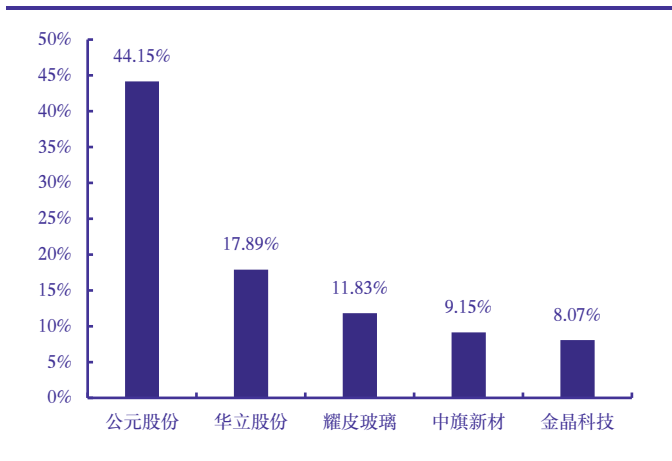
图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

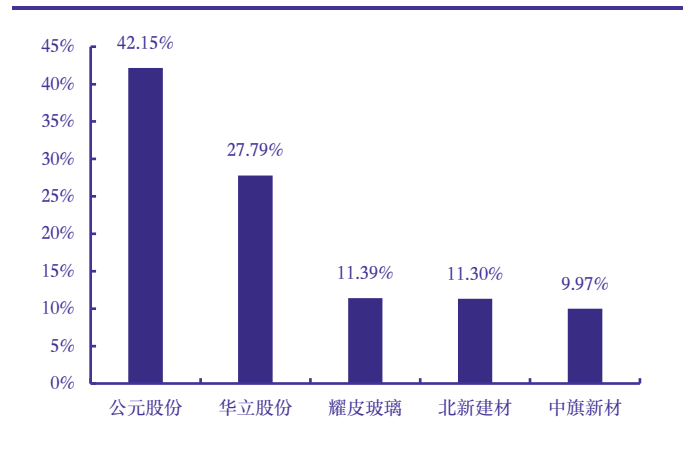
本周涨幅前五的建材行业上市公司是公元股份(002641.SZ/44.15%)、华立股份(603038.SH/17.89%)、耀皮玻璃(600819.SH/11.83%)、中旗新材(001212.SZ/9.15%)、金晶科技(600586.SH/8.07%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是公元股份(002641.SZ/42.15%)、华立股份(603038.SH/27.79%)、耀皮玻璃(600819.SH/11.39%)、北新建材(000786.SZ/11.30%)、中旗新材(001212.SZ/9.97%)。

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：价格下行，库存下降。**需求方面，北方地区需求基本停滞，南方部分地区需求受雨水影响放缓，本周全国水泥磨机开工负荷小幅下降，本周开工负荷均值为 32.02%，环比上周下降 2.17pct。后续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 67.85%，环比上周下降 0.13pct，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：价格继续上涨，库存下降。**本周浮法玻璃价格继续上涨，环比涨幅扩大。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减少，产线周内冷修 1 条，改产 1 条。刚需补货增加玻璃企业库存减少，本周浮法玻璃企业库存环比下降 3.83%。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、电子纱价格稳中偏弱。**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。本周电子纱价格有所下调，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：地产利好政策继续加码有望带动需求增长。**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，城市房地产融资协调机制建立，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：重大合同&资金投向**

公告日期	公司代码	公告名称
2024-01-10	002066.SZ	瑞泰科技:关于控股子公司增资完成工商登记的公告
2024-01-10	300234.SZ	开尔新材:关于控股子公司签订日常经营重大合同的公告
2024-01-11	603616.SH	韩建河山:关于投标项目收到中标通知书的公告
2024-01-13	002798.SZ	帝欧家居:关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告

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
2024-01-08	601636.SH	旗滨集团:关于控股子公司跟投及股权转让实施进展公告
2024-01-09	002372.SZ	伟星新材:关于董事长兼总经理增持公司股份的公告
2024-01-10	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东进行股票质押式回购交易的公告
2024-01-10	300737.SZ	科顺股份:关于控股股东,实际控制人的一致行动人部分股份质押的公告
2024-01-11	000672.SZ	上峰水泥:关于控股股东部分股份解除质押的公告
2024-01-13	002271.SZ	东方雨虹:2024-007 关于控股股东,实际控制人减持股份预披露公告
2024-01-13	002798.SZ	帝欧家居:关于控股股东部分股份解除质押的公告
2024-01-13	002201.SZ	正威新材:关于控股股东所持股份被司法冻结及部分股份将被司法拍卖的提示性公告

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
2024-01-10	002333.SZ	罗普斯金:关于持股 5%以上股东协议转让公司股份完成过户登记的公告
2024-01-10	839792.BJ	东和新材:关于预计 2024 年日常性关联交易的公告
2024-01-12	002333.SZ	罗普斯金:关于转让全资子公司股权进展暨完成工商变更登记的公告
2024-01-13	002596.SZ	海南瑞泽:关于子公司拟向其参股公司提供财务资助暨关联交易的公告
2024-01-13	600449.SH	宁夏建材:关于收到实际控制人关于重大资产重组有关事项承诺函的公告
2024-01-13	000877.SZ	天山股份:关于收购水泥等相关业务公司控股权暨关联交易的进展公告

资料来源: Wind, 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: 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。

## 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。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

## 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