

建筑材料

报告日期：2024年1月22日

全面推动美丽中国建设，高碳排放行业供需格局有望改善

——建筑材料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



相对沪深300走势 2024/1/19

表现	1m	3m	12m
建筑材料	-3.2	-11.8	-32.4
沪深300	-1.9	-8.4	-21.8

研究员：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

请认真阅读文后免责声明

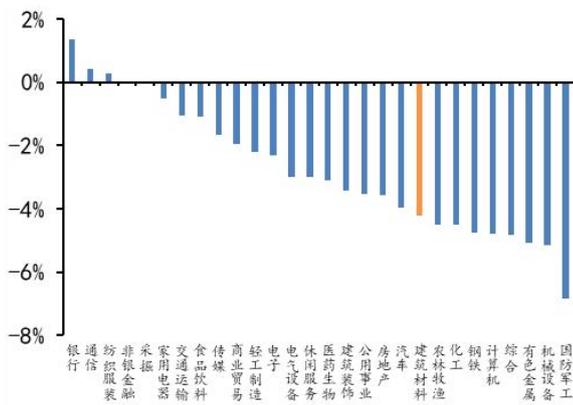
摘要：

- 中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，提出到2035年广泛形成绿色生产生活方式，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转。有利于带动高碳排放建材行业供给出清，促进行业供需格局改善，相关建材板块估值修复可期，维持建材行业“推荐”评级。
- **玻璃行业：**本周国内浮法玻璃现货市场成交重心继续上行，各区域表现略有差异，北方区域受赶工即将收尾及市场情绪降温影响，部分厂家推出冬储政策，市场成交重心下移，南方正值赶工支撑，一定需求支撑叠加部分货源紧俏下，市场价格不断走高，另有部分区域不温不火下整体维稳为主，下游刚需采购。后市来看，供应端下周暂无明确产线变动下，产量仍高位运行，需求上北方部分地区赶工即将收尾，整体需求转弱下，有厂家陆续推出冬储政策，部分外发货源增多；东南部仍处赶工期，下游订单可做至月底左右，原片企业整体库存低位，但不排除部分企业为刺激节前出货，进行让利优惠，下周预计浮法玻璃现货市场或存震荡下行空间。个股方面关注行业龙头**旗滨集团（601636.SH）**，**金晶科技（600586.SH）**。
- **水泥行业：**一月中旬，国内水泥市场需求继续走弱，全国主要地区水泥企业出货率为42%，较上周下降4个百分点，受春节临近、资金短缺，以及局部地区阴雨天气影响，下游工程项目和搅拌站陆续减量，预计下周水泥需求将明显缩量。价格方面，春节临近，部分地区库存高位运行，水泥企业为在春节前清库，价格继续小幅回落。近期地产及基建利好政策频发，有望带动水泥行业需求修复，关注水泥龙头**上峰水泥（000672.SZ）**、**海螺水泥（600585.SH）**、**天山股份（000877.SZ）**。
- **消费建材：**2023年年初以来，消费建材产品主要原燃材料价格均同比下滑，同时行业龙头积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。（1）防水：关注行业龙头**东方雨虹（002271.SZ）**；（2）管材：关注行业龙头**伟星新材（002372.SZ）**、**港股中国联塑（2128.HK）**；（3）涂料：关注行业龙头**三棵树（603737.SH）**、**亚士创能（603737.SH）**。
- 风险提示：宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

1 一周市场表现

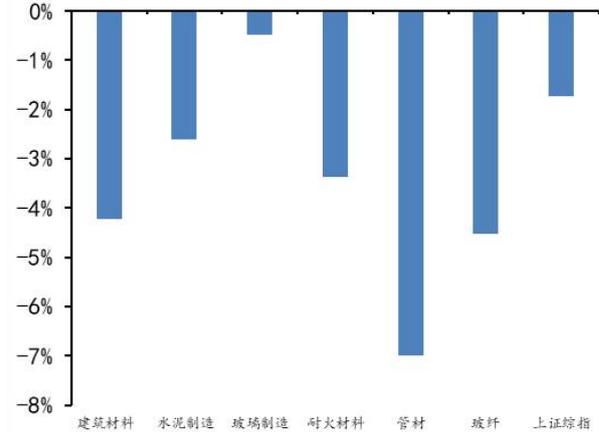
2024年1月15日-1月19日，申万建材指数下跌4.21%，全部子行业中，水泥制造（-2.62%），玻璃制造（-0.49%），耐火材料（-3.37%），管材（-7.00%），玻纤（-4.53%），同期上证综指（-1.72%）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



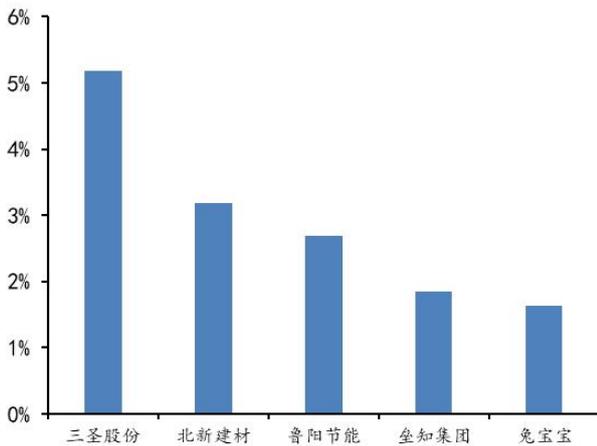
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅度一览



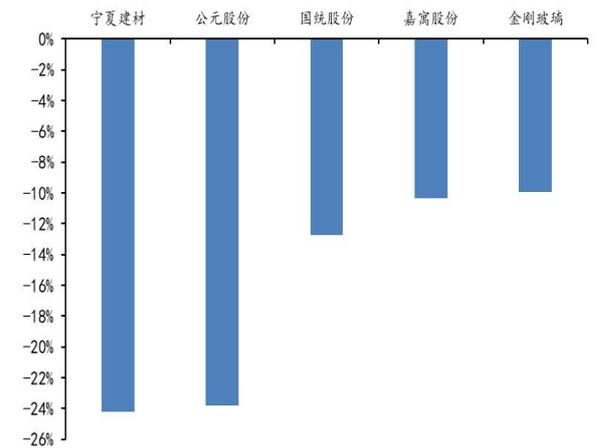
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：建材股票周涨幅前五



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：建材股票周跌幅前五



资料来源：Wind，华龙证券研究所

2 周内建材价格波动

2.1 水泥

本周全国水泥市场价格环比回落 0.8%。价格回落区域主要有江苏、安徽、福建、河南和四川等地，幅度 10-20 元/吨。一月中旬，国内水泥市场需求继续走弱，全国主要地区水泥企业出货率为 42%，较上周下降 4 个百分点，受春节临近、资金短缺，以及局部地区阴雨天气影响，下游工程项目和搅拌站陆续减量，预计下周水泥需求将明显缩萎。价格方面，春节临近，部分地区库存高位运行，水泥企业为在春节前清库，价格继续小幅回落。

华东地区水泥价格继续回落。江苏南京、镇江、南通地区水泥价格继续下调 10-20 元/吨，现南京 P.042.5 散出厂价 230-260 元/吨，临近春节，搅拌站开工率下降，水泥需求逐步减弱，企业日出货降到 5-7 成水平，部分水泥企业为年底前清库，继续降价促销，其他企业陆续跟降。苏锡常地区水泥价格趋弱，受降温、雨水天气影响，水泥需求开始萎缩，企业发货降到 5-6 成，一季度错峰生产尚未执行，库存高位运行，部分企业存有暗降情况，后期价格或整体回落。扬州和泰州地区水泥价格连续两次下调，累计幅度 35 元/吨，市场需求尚有 6-7 成，但企业急于春节前出清库存，不断下调价格。

浙江杭嘉湖地区水泥价格平稳，市场需求暂未减弱，企业发货仍保持在 7-8 成，仅个别企业出货量较差，在 5 成左右，库存偏高运行。甬温台、金建衢地区水泥价格小幅回落 10-15 元/吨，受周边地区低价水泥进入影响，企业为稳定客户，小幅降价促销，目前重点工程项目继续赶工，市场需求相对较好，企业发货在 7-9 成，1 月下旬，随着春节临近，以及降温下降雨，下游需求将会减弱。

安徽合肥、巢湖及马鞍山地区水泥价格下调 20 元/吨，价格下调主要受阴雨天气和春节临近影响，市场需求环比减弱，企业发货 5-7 成不等，加之周边地区价格不断回落，本地企业为稳定客户，陆续下调价格。沿江芜湖、铜陵地区水泥价格下调 20-30 元/吨，受周边低价水泥影响，本地企业被迫跟进下调，雨水天气对市场需求影响有限，企业发货仍能达 8 成左右。淮南和蚌埠地区水泥价格下调 20-35 元/吨，大气污染预警解除，下游施工不再受限，但雨水天气增多，水泥需求提升不明显，企业发货在 5 成左右，为增加出货量，主动下调

价格。长三角沿江地区水泥熟料价格继续下调 20 元/吨，现沿江熟料装船价 220-230 元/吨。

江西南昌和九江地区水泥价格平稳，天气晴好，市场需求相对稳定，企业发货在 7-8 成，库存高低不一。赣南和赣西地区水泥价格平稳，下游需求环比变化不大，企业日出货在 7 成左右；赣东北地区水泥价格稳定，工程项目正在赶工，水泥需求暂未有明显减弱，企业发货保持在 7 成左右，预计下周市场需求将明显减弱，春节前价格多将平稳为主。

福建福州地区水泥价格下调 10 元/吨，下游市场需求表现清淡，企业发货仅在 4-5 成，库存高位运行，为在春节前清库，价格继续小幅回落，因价格较低，多数企业已处于亏损状态，后期价格再回落可能性不大。厦漳泉地区水泥价格趋弱运行，部分有重点工程项目支撑企业出货尚可，能在 6-7 成，其他竞争力弱的企业日出货仅在 5 成左右，库存压力较大，价格有回落趋势。

山东地区受大范围雨雪天气影响，民用市场基本停滞，仅剩部分重点工程项目仍在赶工，水泥需求大幅下滑。济南地区工程项目较多，企业发货尚能维持在 4-5 成；淄博、泰安、济宁、菏泽等地区市场需求本就偏弱，受降雪影响，企业发货降至 2-3 成；聊城、德州地区仅剩少量需求，企业出货不足 2 成。

中南地区水泥价格持续下调。广东珠三角地区水泥价格稳定，临近春节，市场需求略有减弱，但整体出货量仍保持较好水平，不同企业 7-9 成不等，整体库存在 50%左右。惠州地区部分水泥企业公布价格上调 5-10 元/吨，主要是月初涨价部分企业未执行到位，近日进行补涨，下游工程项目仍在赶工，水泥需求下滑不明显，大企业发货能达 9 成或以上，库存在中等水平。

广西南宁和崇左地区水泥价格稳定，阴雨天气对市场需求略有影响，企业发货在 5-6 成，库存偏高。防城港、贵港和玉林地区水泥价格稳定，天气有所好转，市场需求表现尚可，企业发货在 6-7 成，预计 1 月下旬需求将快速萎缩。桂林地区水泥价格平稳，市场需求环比变化不大，企业发货在 4-5 成，部分企业熟料生产线自主停产，库存中高位。截至本周末，广西地区仍未发布 2024 年错峰生产安排，目前企业根据自身库存情况，自主安排停窑检修。

湖南长株潭、娄邵地区水泥价格稳定，临近春节，搅拌站以回款为主，下游需求逐步萎缩，企业日出货在 5 成左右，库存偏高，前期价格不断下调，已接近成本线，预计后期将以稳为主。衡阳地区水泥价格趋弱运行，市场需求表现欠佳，企业发货在 4-5 成，受周边低价水

泥影响，本地企业有降价预期。

湖北武汉以及鄂东地区水泥价格平稳，阴雨天气不断，下游需求表现疲软，企业出货仅在5成左右，库存高位运行，由于水泥价格已降至底部，继续下调空间有限，预计后期价格以稳为主。荆门、荆州以及宜昌地区受持续降雨天气影响，部分工程项目以及搅拌站提前停工放假，企业出货仅在3-4成，水泥价格保持不变。

河南郑州地区水泥价格下调20元/吨，受大面积雨雪天气影响，车辆运输受限，工程项目提前停工，市场需求大幅下滑，企业出货仅剩2成左右，库存高低不一，加之前期部分中小企业价格下调，与大企业价差拉大，主导企业跟降。省内其他地区水泥价格均存下调预期。

西南地区水泥价格持续走低。四川成德绵部分水泥企业散装价格再次下调20元/吨，虽然大气污染预警解除，但临近年底，下游资金回笼较差，陆续减量停工，水泥需求恢复欠佳，企业发货在正常水平6-7成，库存偏高运行，企业为在春节前清库，价格出现回落。宜宾和泸州地区水泥价格10-20元/吨，春节临近，市场需求表现趋弱，企业发货在5-7成不等，库存较高，部分企业为增加出货量，降价促销，其他企业陆续跟进。

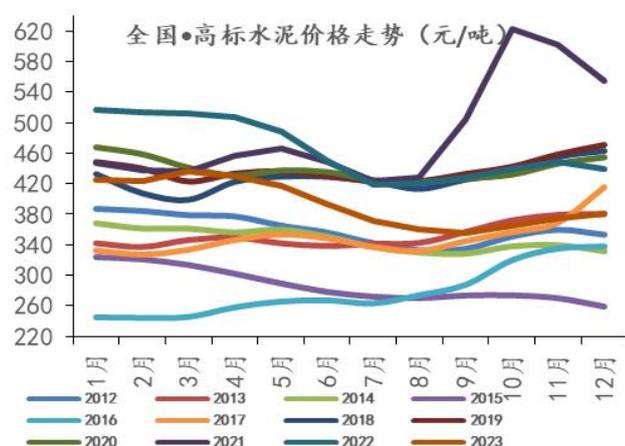
重庆渝东北地区水泥价格下调20-40元/吨，阴雨天气不断，下游需求表现欠佳，企业出货仅在5成左右，库存升至中高位，且临近年底，个别企业为求出货，价格出现回落，其他企业陆续跟进。渝东南地区水泥价格下调10-20元/吨，主因周边地区价格下调，为维护市场份额，本地企业陆续跟降，受降雨天气影响，日发货仅在3成左右。

云南昆明地区水泥价格趋弱运行，市场需求相对稳定，企业发货在4-5成，大部分企业熟料生产开始执行错峰生产，但短期库存仍在高位，加之前期有企业暗中下调价格，其他企业有跟降预期。曲靖、昭通地区水泥价格下调20元/吨，区域内工程项目较少，水泥需求表现清淡，企业发货4-5成，且周边地区价格有所回落，为维护市场份额，企业主动下调价格。大理地区部分企业有重点工程项目支撑，出货在4-5成，限电较前期有所缓解，同时随着市场需求逐步减弱，市场供应充足，企业正在积极稳价。

贵州贵阳、安顺地区水泥价格趋弱运行，临近年底，搅拌站以回款为主，市场需求表现疲软，企业出货在3成左右，库存高位运行，个别企业为增加出货量，小幅下调袋装价格，其他企业报价暂稳。六盘水地区水泥价格平稳，天气尚可，但受资金短缺影响，仅少量工程项目仍在赶工，企业发货2-3成水平。

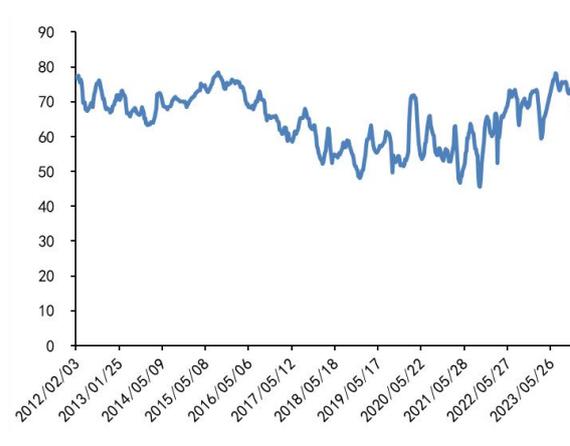
西北地区水泥价格暂稳为主。陕西关中地区水泥价格弱稳运行，受雨雪天气影响，水泥需求继续下滑，企业出货仅剩2-3成，库存多在中高位运行，据了解，部分企业为清库，针对客户给予小幅优惠政策，主导企业报价暂稳，后期价格或有回落。安康地区水泥价格平稳，虽有阴雨天气干扰，但气温尚可，工程项目仍在赶工，企业日出货在6-7成，企业计划1月20日前后开始执行冬季错峰生产，库存多在80%左右。

图 5：全国水泥价格变化情况



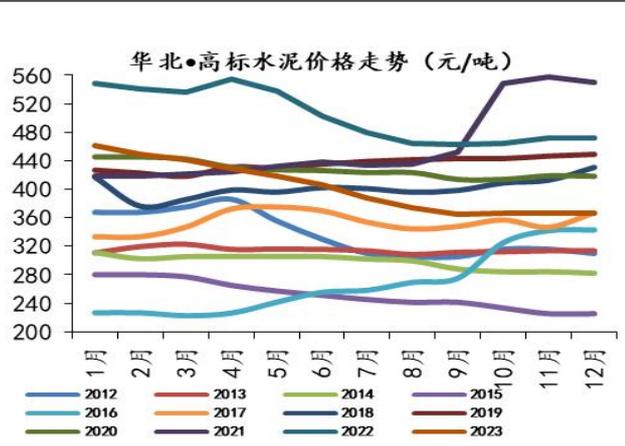
资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



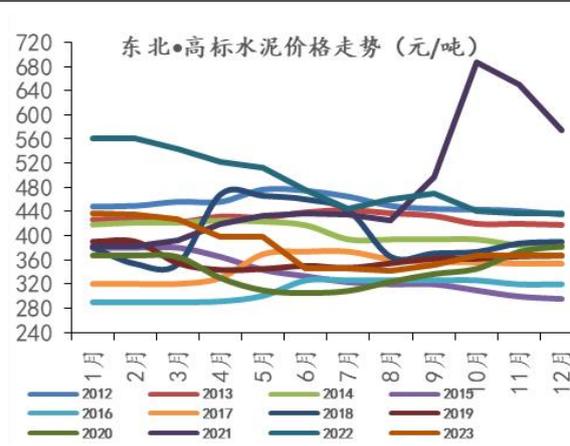
资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：华北水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：东北水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 9：华东水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

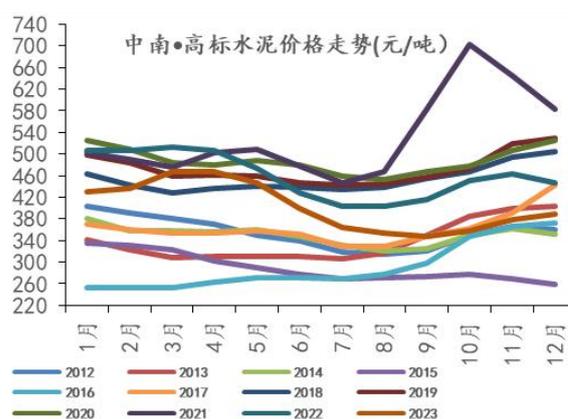
图 10：中南水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所



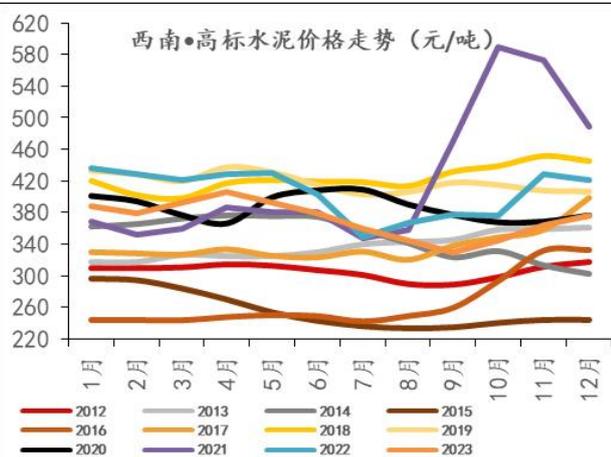
资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所



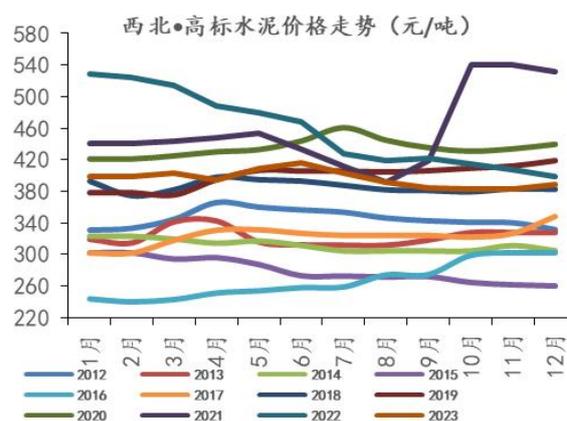
资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 11：西南水泥价格变化情况

图 12：西北水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所



资料来源：数字水泥网，华龙证券研究所

2.2 玻璃

(来源：隆众资讯)

截至 2024 年 01 月 18 日，全国浮法玻璃均价 2023 元/吨，较 1 月 11 日-6 元/吨，环比-0.28%；本周全国周均价 2026 元/吨，较上周（2024 元/吨）上涨 2 元/吨。本周国内浮法玻璃现货市场成交重心继续上行，各区域表现略有差异，北方区域受赶工即将收尾及市场情绪降温影响，部分厂家推出冬储政策，市场成交重心下移，南方正值赶工支撑，一定需求支撑叠加部分货源紧俏下，市场价格不断走高，另有部分区域不温不火下整体维稳为主，下游刚需采购。

本周（2024.01.12-2024.01.18）浮法玻璃周均利润 470 元/吨，周环比上涨 40 元/吨。其中以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 406 元/吨，环比上涨 49 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 328 元/吨，环比上涨 31 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 677 元/吨，环比上涨 41 元/吨。

供给情况：国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 304 条（20.3085 万吨/日），其中在产 255 条，冷修停产 49 条。

日产量分析：截至 2024 年 01 月 18 日，全国浮法玻璃日产量为 17.31 万吨，与 11 日持平。本周（20240112-0118）全国浮法玻璃产量 121.18 万吨，环比-0.1%，同比+9.58%。

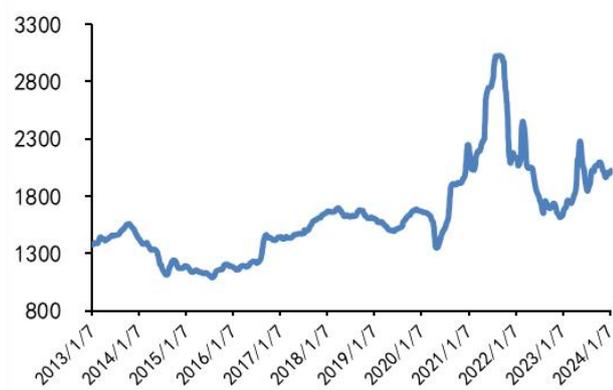
需求情况：华北市场多数加工企业仍赶工为主，订单情况亦存在差异，部分即将收尾放假，部分可生产至月底附近，临近年底回款为主，采购原片仍维持刚需。华东深加工表现尚可，订单量不一，存一定刚需，大厂订单尚可维持到月底，小部分企业订单陆续完工。华中地区深加工拿货以刚需为主，小部分加工厂订单接近尾声，需求端或季节性减弱。华南区域除少数大型加工厂订单较为充足可做到下月外，多数加工厂 20-25 日左右开始放假，目前主要回款为主，采购原片上仍为刚需。西南市场部分深加工企业订单可做至月底，一定订单支撑下，采购相对谨慎，刚需为主。东北地区刚性需求稀少，仅少数 low-e、加工企业在产，加工企业视情况进行冬储拉货。西北地区部分加工企业已陆续放假，部分仍处于赶工阶段，即将收尾，整体需求偏弱。

库存：截至 2024 年 01 月 18 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 3158.6 万重箱，环比 98.2 万重箱，环比 3.21%，同比-50.9%。折库存天数 13 天，较上期+0.4 天。本周浮法玻璃日度平均产销率较上周下滑 20.8%，行业再度转为累库状态。

后市来看，供应端下周暂无明确产线变动下，产量仍高位运行，需求上北方部分地区赶工即将收尾，整体需求转弱下，有厂家陆续推出冬储政策，部分外发货源增多；东南部仍处赶工期，下游订单可做至月底左右，原片企业整体库存低位，但不排除部分企业为刺激节前出货，进行让利优惠，下周预计浮法玻璃现货市场或存震荡下行空间。

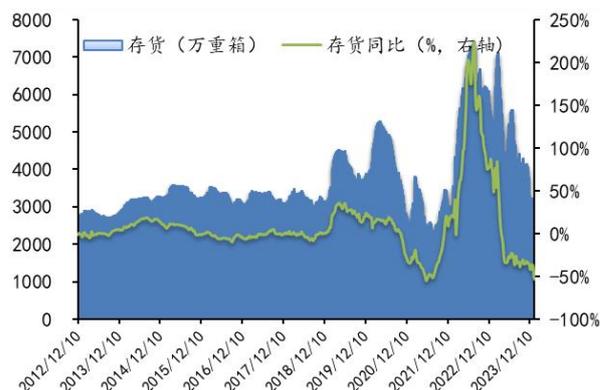
图 13：玻璃价格（元/吨）

图 14：企业玻璃库存



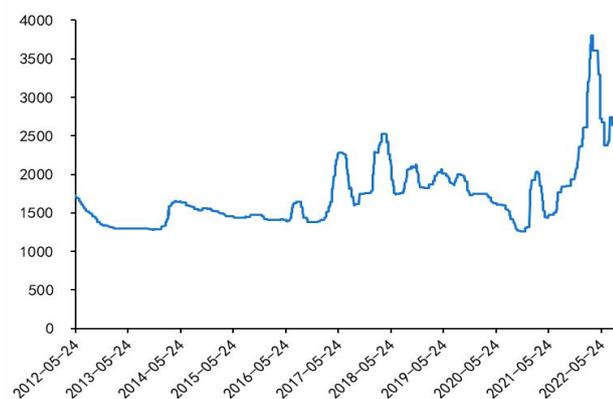
资料来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 15：纯碱价格（元/吨）



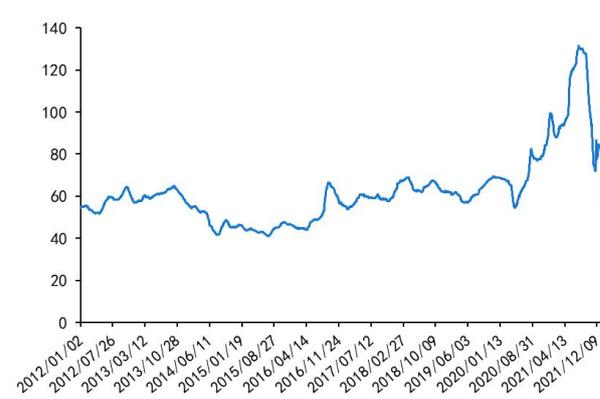
资料来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 16：玻璃纯碱价差（元/重量箱）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 17：环渤海动力煤(Q5500K)价格（元/吨）



资料来源：隆众资讯，Wind，华龙证券研究所

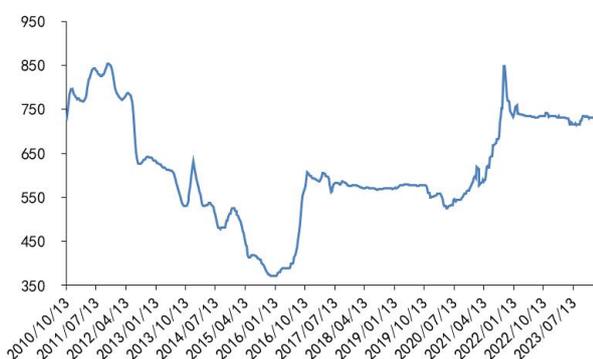
图 18：PVC 价格（电石法）（元/吨）

2.3 能源和原材料

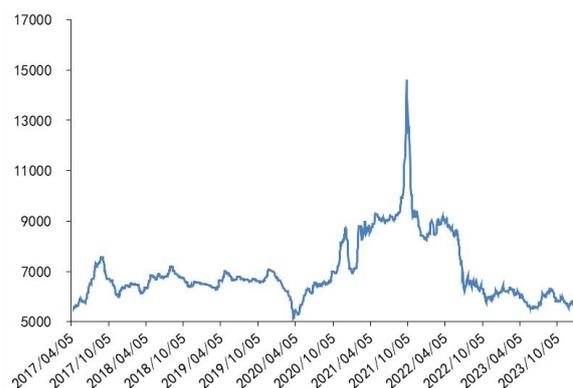
截至 2024 年 1 月 17 日，环渤海动力煤(Q5500K)价格 730 元/吨，环比上周价格下跌 1 元/吨，同比下跌 4 元/吨。

截至 2024 年 1 月 18 日，PVC 周均价 5592 元/吨，环比上周价格上涨 11 元/吨，同比下跌 764 元/吨。

截至 2024 年 1 月 19 日，沥青现货收盘价 4620 元/吨，环比上周价格持平，同比下跌 20 元/吨。

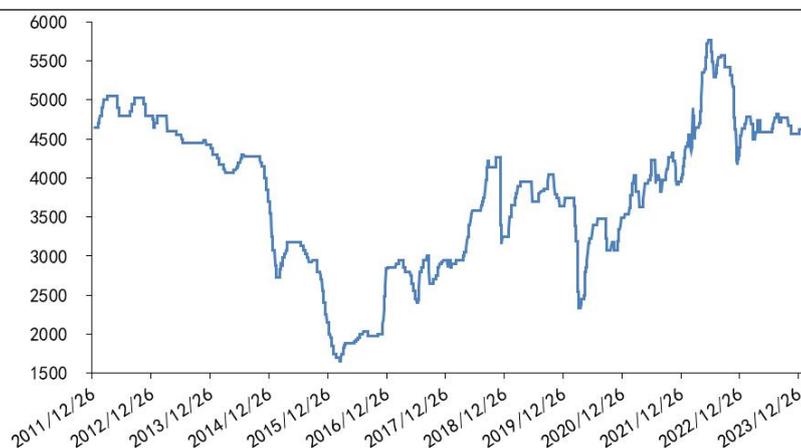


资料来源：Wind，华龙证券研究所



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 19：沥青现货价格（元/吨）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

湖南省工业和信息化厅近日印发《2024 年全省节能与综合利用工作要点》。工作要点明确，2024 年湖南将从稳妥推进工业领域碳减排、加快构建绿色制造和服务体系、持续抓好工业节能降耗、深入推进资源综合利用、扎实推进自愿性清洁生产、积极实施工业节水行动、做好工业领域污染防治、强化节能系统队伍能力建设等方面做好节能与综合利用工作。（资料来源：中国建材信息网）

广东省近日公布 2023 年度碳排放配额分配方案。据悉,2023 年度纳入碳排放管理和交易范围的行业企业分别是水泥、钢铁、石化、造纸、民航、陶瓷(建筑、卫生)、交通(港口)和数据中心八个行业企业。根据广东省 2023 年控制温室气体排放总体目标,结合国家和该省的产业政策、行业规划和经济发展形势预测,确定 2023 年度配额总量为 2.97 亿吨,其中控排企业配额 2.83 亿吨,储备配额 0.14 亿吨,储备配额包括新建项目企业有偿配额和市场调节配额。(资料来源:中国建材信息总网)

为规范江西省水泥玻璃行业产能置换操作,近日,江西省工业和信息化厅印发《江西省水泥玻璃行业产能置换实施细则》。实施细则明确,江西省水泥熟料建设项目产能置换比例不低于 1.5:1;使用产业结构调整目录限制类水泥熟料产能和跨省置换的水泥熟料产能,置换比例不低于 2:1;平板玻璃建设项目产能置换比例不低于 1:1。(资料来源:中国建材信息总网)

日前,江苏省生态环境厅、江苏省发展和改革委员会、江苏省工业和信息化厅、江苏省财政厅、江苏省交通运输厅关于印发《江苏省水泥和焦化行业超低排放改造实施方案》(以下简称“方案”)的通知提出了主要目标:全面推进江苏省水泥和焦化行业超低排放改造和评估监测。到 2025 年底,全省水泥和焦化企业基本完成超低排放改造和清洁生产改造;到 2027 年底,全省水泥和焦化企业完成超低排放改造和评估监测。全省新建、扩建(含搬迁)水泥和焦化项目要达到超低排放水平。(资料来源:数字水泥网)

4 周观点

中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》,提出到 2035 年广泛形成绿色生产生活方式,碳排放达峰后稳中有降,生态环境根本好转。有利于带动高碳排放建材行业供给出清,促进行业供需格局改善,相关建材板块估值修复可期,维持建材行业“推荐”评级。

玻璃行业:本周国内浮法玻璃现货市场成交重心继续上行,各区域表现略有差异,北方区域受赶工即将收尾及市场情绪降温影响,部分厂家推出冬储政策,市场

成交重心下移，南方正值赶工支撑，一定需求支撑叠加部分货源紧俏下，市场价格不断走高，另有部分区域不温不火下整体维稳为主，下游刚需采购。后市来看，供应端下周暂无明确产线变动下，产量仍高位运行，需求上北方部分地区赶工即将收尾，整体需求转弱下，有厂家陆续推出冬储政策，部分外发货源增多；东南部仍处赶工期，下游订单可做至月底左右，原片企业整体库存低位，但不排除部分企业为刺激节前出货，进行让利优惠，下周预计浮法玻璃现货市场或存震荡下行空间。个股方面关注行业龙头旗滨集团（601636.SH），金晶科技（600586.SH）。

水泥行业：一月中旬，国内水泥市场需求继续走弱，全国主要地区水泥企业出货率为42%，较上周下降4个百分点，受春节临近、资金短缺，以及局部地区阴雨天气影响，下游工程项目和搅拌站陆续减量，预计下周水泥需求将明显缩萎。价格方面，春节临近，部分地区库存高位运行，水泥企业为在春节前清库，价格继续小幅回落。近期地产及基建利好政策频发，有望带动水泥行业需求修复，关注水泥龙头上峰水泥（000672.SZ）、海螺水泥（600585.SH）、天山股份（000877.SZ）。

消费建材：2023年年初以来，消费建材产品主要原燃材料价格均同比下滑，同时行业龙头积极推动渠道变革，行业盈利能力及盈利质量有望改善。（1）防水：关注行业龙头东方雨虹（002271.SZ）；（2）管材：关注行业龙头伟星新材（002372.SZ）、港股中国联塑（2128.HK）；（3）涂料：关注行业龙头三棵树（603737.SH）、亚士创能（603737.SH）。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/1/19 股价(元)	EPS (元)			PE			投资 评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601636.SH	旗滨集团	6.47	0.49	0.71	0.91	23.21	9.14	7.09	未评级
600586.SH	金晶科技	6.33	0.25	0.42	0.61	34.96	15.07	10.38	买入
002080.SZ	中材科技	14.72	2.09	1.61	2.01	10.24	9.12	7.31	未评级
600176.SH	中国巨石	9.00	1.65	0.85	1.03	8.30	10.64	8.76	未评级
000672.SZ	上峰水泥	7.67	0.99	1.00	1.23	10.98	7.66	6.25	未评级
000877.SZ	天山股份	6.26	0.53	0.26	0.39	16.25	24.04	15.86	未评级
002271.SZ	东方雨虹	17.08	0.85	1.37	1.75	39.87	12.49	9.75	未评级
002372.SZ	伟星新材	13.88	0.82	0.90	0.99	26.19	15.44	13.95	未评级
603737.SH	三棵树	41.75	0.88	1.64	2.34	130.04	25.42	17.83	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（除金晶科技外，其余公司盈利预测及评级均取自Wind一致预期）

5 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京兰州上海

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券
邮编：100033

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000