

## 各城市因地制宜调整地产政策，建材行业需求有望回升

建筑材料

推荐

维持评级

### 核心观点：

- **水泥：价格继续下行，库存有所上升。**需求方面，北方地区需求基本停滞，南方地区受降雨及假期临近影响，需求减少，本周全国水泥磨机开工负荷较上周下降 5.76pet，降幅扩大。供给方面，北方地区处于冬季错峰停窑阶段，本周全国水泥熟料库容率为 68.41%，处于历史高位水平。价格方面，水泥价格进一步下行。当前水泥处于淡季阶段，行业需求疲软，预计短期内价格低位平稳运行，随着 2 月气温回暖，下游施工旺季有望带动水泥需求增长；3 月水泥企业错峰停窑陆续结束，供给将增加。建议关注南方地区市场需求情况。
- **浮法玻璃：价格略涨，库存小幅增长。**本周浮法玻璃价格有所上涨。需求方面，本周市场交投氛围表现一般，加工厂订单逐步进入收尾阶段。后续浮法玻璃需求进一步转弱，部分地区备货积极性尚可，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较上周持平，产线无变化，周内企业库存小幅增加，处于行业较低水平，本周浮法玻璃企业库存环比增长 2.45%。短期内随着假期临近，刚需采购需求逐步减少，中长期地产保交楼有望延续，玻璃需求有上行预期。
- **玻璃纤维：粗纱价格下调，电子纱价格暂稳。**本周部分主流玻纤厂家下调粗纱报价，粗纱需求进一步转弱，随着春节假期临近，下游深加工厂家备货意愿不强，订单增量有限。本周电子纱价格稳定运行，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，市场需求疲软叠加厂家去库压力，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。
- **消费建材：广州大户型住房限购放开有利于消费建材需求释放。**2023 年 12 月单月建筑及装潢材料类零售额同比下降 7.5%，环比增加 10.39%，12 月受年底竣工旺季影响，消费建材零售端需求有较明显改善。近期地产利好政策持续加码，对规范经营、发展前景良好的房企可发放用于偿还房企及控股公司存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券，住建部提出各城市可因地制宜调整地产政策后广州率先放开大户型住房限购等，有望带动消费建材需求增加。消费建材龙头企业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

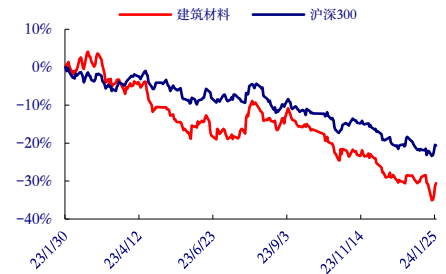
贾亚萌

☎：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\_需求接近收尾，关注春季开工需求恢复\_20240122

【银河建材】行业周报\_地产利好政策继续加码有望带动需求增长\_20240112

【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

## 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. 《浙江省建材行业碳达峰行动方案》3月1日实施

浙江省经济和信息化厅、浙江省发展和改革委员会、浙江省生态环境厅、浙江省住房和城乡建设厅发布了《关于印发浙江省建材行业碳达峰行动方案的通知》（以下简称“方案”）。

方案涉及建材行业主要内容如下：

主要目标：“十四五”期间，建材产业结构和用能结构明显优化，水泥、玻璃、墙材等重点产品单位能耗、碳排放强度不断下降，水泥熟料产能下降8%，熟料单位产品综合能耗下降5%。水泥熟料、平板玻璃和陶瓷制品等重点产品达到能效1级（标杆）水平产能比例提高到50%以上（水泥熟料100千克标煤/吨熟料、平板玻璃8千克标煤/重量箱〔熔窑≥800吨/天〕、光伏压延玻璃260千克标煤/吨〔熔窑≥300吨/天〕、陶瓷砖4千克标煤/平方米〔吸水率≤0.5%〕、卫生陶瓷300千克标煤/吨）。清洁能源总装机容量（太阳能光伏、储能）达到135MW以上，水泥熟料生产企业大气污染防治绩效A级比例提升至50%以上。“十五五”期间，建材行业原料替代水平明显提高，绿色低碳、循环发展的产业体系基本建立，在2030年前确保实现建材行业碳达峰。

重点任务主要包括：1.严格控制新增产能，通用水泥熟料退出产能与建设产能的置换比例提高到2:1。2.积极引导低效产能有序退出。3.有序开展错峰生产。4.推进实施节能降碳项目。5.加快低碳技术研发应用。6.探索智能低碳应用场景。7.推进行业清洁生产。8.丰富低碳建材产品。9.加快绿色建材推广。10.提升固废利用水平。11.减少碳基材料使用量。12.引导建材产品减量使用。13.增加清洁能源使用。14.增加替代燃料使用。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202401/220878.html>

### 2. 住建部召开城市房地产融资协调机制部署会，充分赋予城市房地产调控自主权

1月26日上午，住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制部署会，部党组书记、部长倪虹出席会议并强调，深入贯彻落实中央经济工作会议精神，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效，支持房地产项目开发建设，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。

会议强调，各地要以项目为对象，抓紧研究提出可以给予融资支持的房地产项目名单，协调本行政区域内金融机构发放贷款，精准有效支持合理融资需求。据了解，本月底前，第一批项目名单落地后即可争取贷款。

会议要求，要坚持因城施策、精准施策、一城一策，用好政策工具箱，充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可以因地制宜调整房地产政策。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202401/220881.html>

### 3. 九部门发布《原材料工业数字化转型工作方案（2024—2026年）》的通知

日前，工业和信息化部等九部门关于印发《原材料工业数字化转型工作方案（2024—2026年）》的通知（以下简称“方案”）指出，原材料工业是国民经济的基础性产业，具有资源能源密集、过程机理复杂、生产连续性强等流程性工业突出特点。近年来，我国原材料工业数字化转型不断走向纵深，部分行业龙头企业达到国际领先水平，但仍面临对数字化转型认识不够、数字化转型基础差异大、建模仿真难度高、人工智能等数字技术融合应用不深入、复合型人才紧缺等问题。为推动原材料工业数字化转型，加快推进新型工业化、建设制造强国，制定本方案。

方案提出主要目标,原材料工业数字化转型取得重要进展,重点企业完成数字化转型诊断评估,数字技术在研发设计、生产制造、经营管理、市场服务等环节实现深度应用,生产要素泛在感知、制造过程自主调控、运营管理最优决策水平大幅提高,为行业高质量发展提供有力支撑。

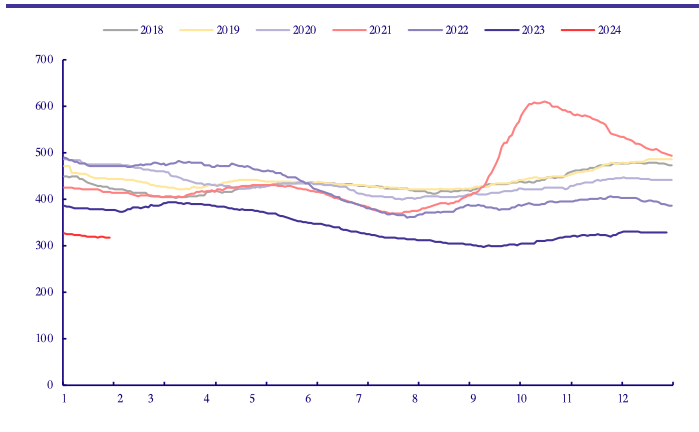
方案明确了建材行业发展目标,2026年,建材行业生产制造智能化、经营管理数字化水平明显提升,关键工序数控化率达到70%以上,关键业务环节全面数字化比例达到55%以上,数字化研发设计工具普及率达到75%,实现产业链协同的企业比例达到25%。人工智能等新一代信息技术深化应用,生产效率大幅提高,产品质量整体改善,数字化能力显著提高。新建建材行业制造业创新中心、行业级工业互联网平台,上线标识解析二级节点。新增15个智能制造示范工厂、10个标杆5G工厂、15个数字化转型标杆工厂、50个以上数字化典型场景、一批“数字领航”企业。制修订50项以上建材行业数字化转型相关标准,推动30家企业开展数字化转型贯标,培育10家年产值过亿元的系统解决方案提供商。

新闻链接: <http://www.dcement.com/article/202401/220786.html>

## 二、行业数据

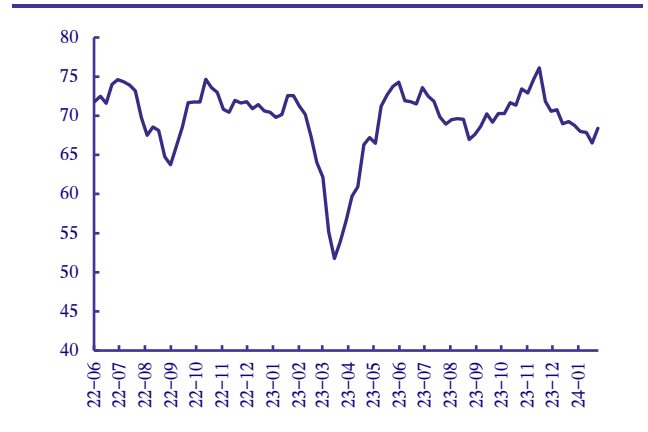
**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格小幅下降，水泥周均价为 317.99 元/吨，环比上周下降 0.13%，截至 1 月 26 日全国水泥价格为 317.67 元/吨，同比下降 15.9%，当前水泥价格低于 2017-2023 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比上升，低于去年同期水平，截至 1 月 25 日全国水泥熟料周度库容率为 68.41%，环比上周增加 1.89 个百分点，较去年同期减少 4.17 个百分点，水泥熟料库容率仍处于历史高位水平。单位利润：截至 1 月 26 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅增加，低于去年同期水平。1 月 26 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 904 元/吨，环比上周下降 0.66%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，1 月 26 日吨水泥煤炭成本约 117.52 元/吨，吨水泥煤炭价差 200.15 元/吨，环比上周上升 0.48%，年同比下降 9.48%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



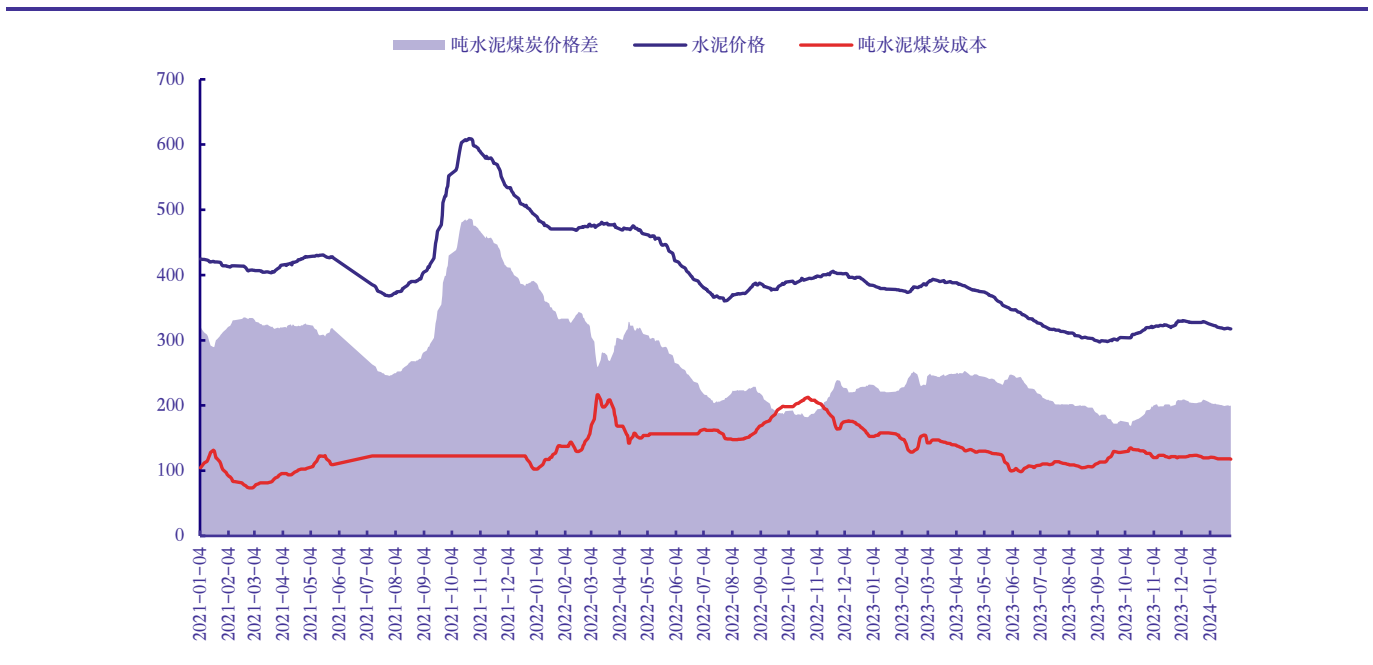
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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）

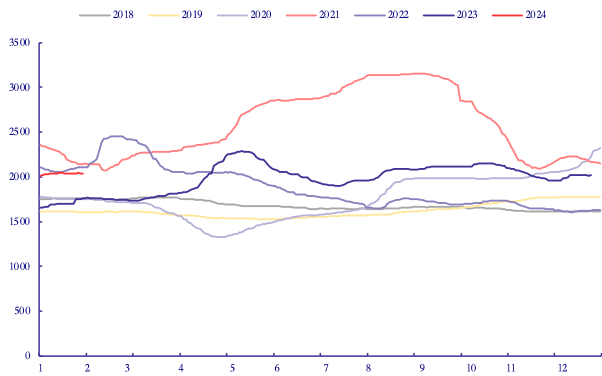


资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃周均价微涨，周均价为 2041.45 元/吨，环比上周增长 0.09%，截至 1 月 26 日，浮法玻璃价格为 2041.23 元/吨，同比增长 19.74%。库存：本周浮法玻璃库存小幅增长，截至 1 月 25 日，浮法玻璃周度企业库存为 2974 万重量箱，环比上周上升 2.45%，同比减少 43.92%。

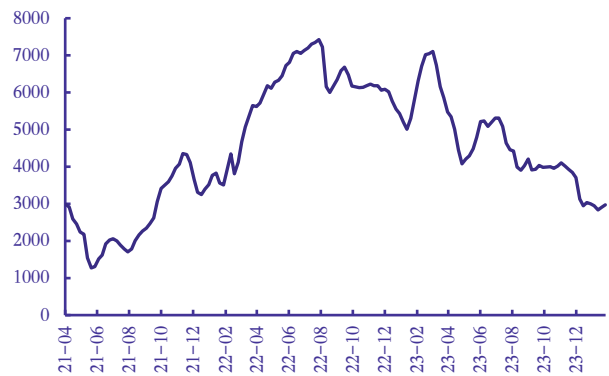
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

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

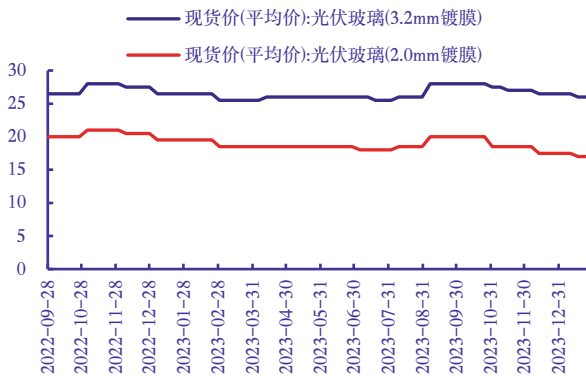
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

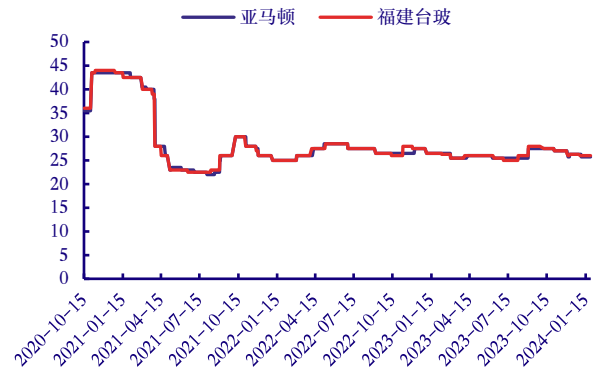
**光伏玻璃板块**, 价格: 截至 2024 年 1 月 24 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26 元/平方米, 环比与上周持平, 同比下降 1.89%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 17 元/平方米, 环比上周持平, 同比下降 12.82%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价平稳运行, 截至 1 月 26 日, 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 25.88 元/平方米, 环比与上周持平, 同比去年下降 2.36%。

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

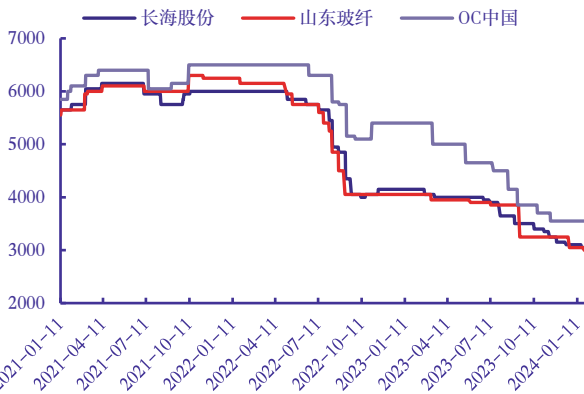
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

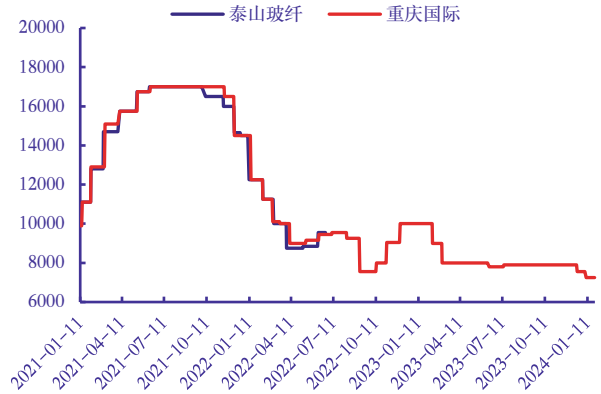
**玻璃纤维板块**, 粗纱价格: 本周部分主流玻纤厂家粗纱价格小幅下降, 截至 1 月 26 日, 国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3200 元/吨, 环比上周下降 0.52%, 同比下降 29.41%。电子纱价格: 本周电子纱价格稳定运行, 截至 1 月 26 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7250 元/吨, 环比上周持平, 同比下降 27.50%。

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）

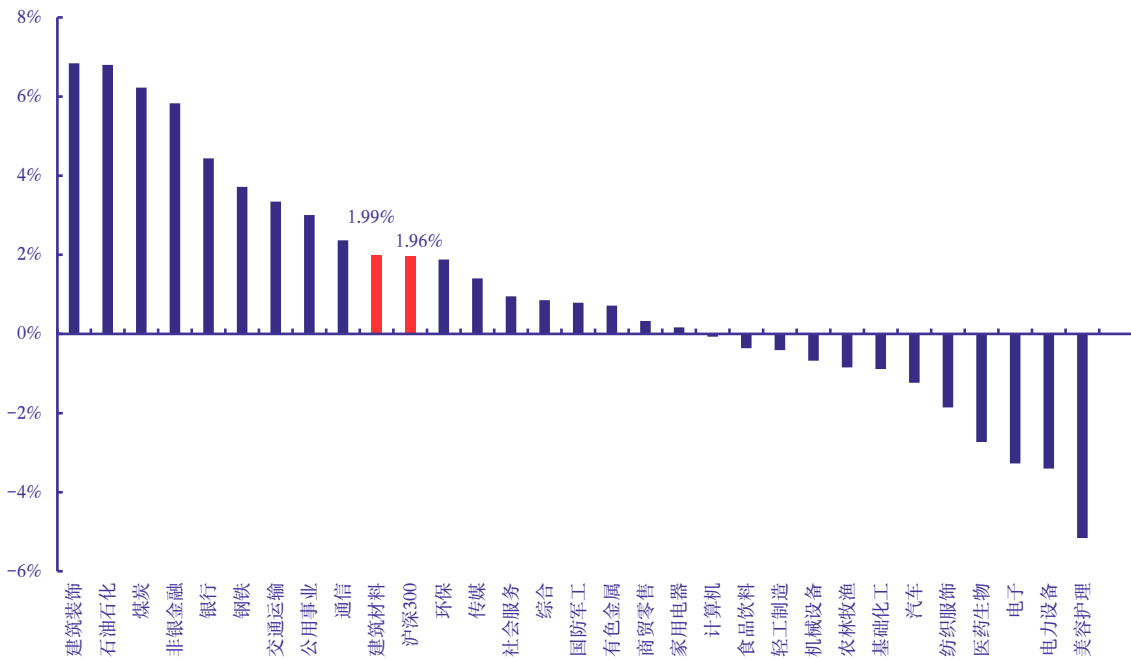


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

本周建材行业涨跌幅为 1.99%，跑赢沪深 300 指数 0.04 个百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 11 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 2.55%/5.19%/-1.72%/4.25%/-0.11%/6.68%/0.92%。年初至今建材行业涨跌幅为-2.85%，跑输沪深 300 指数 0.01 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-2.57%/-5.65%/-7.90%/-4.07%/-4.31%/1.89%/8.40%。

图10：申万一级行业指数周涨跌幅



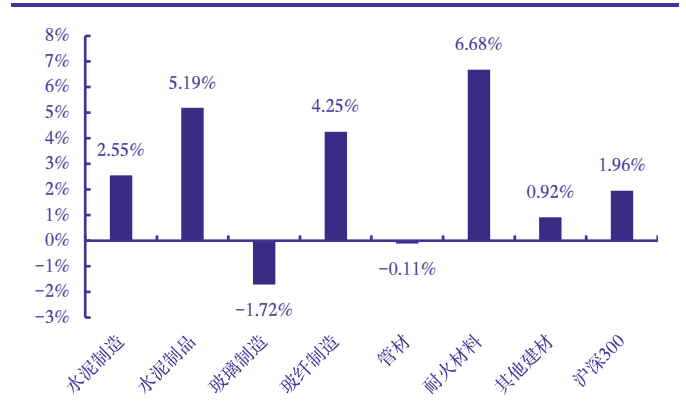
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11: 建材行业走势情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

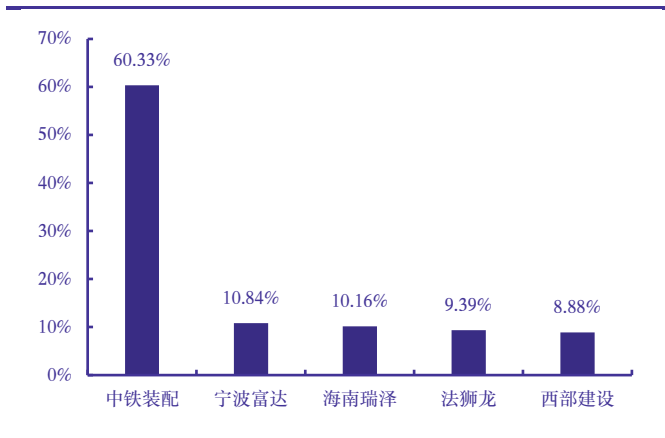
图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

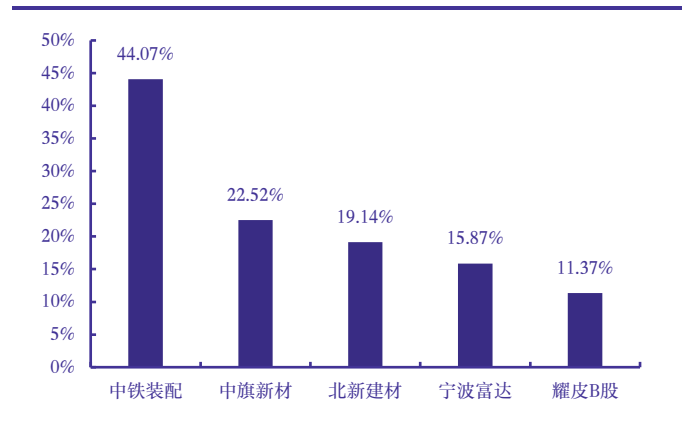
本周涨幅前五的建材行业上市公司是中铁装配 (300374.SZ/60.33%)、宁波富达 (600724.SH/10.84%)、海南瑞泽 (002596.SZ/10.16%)、法狮龙 (605318.SH/9.39%)、西部建设 (002302.SZ/8.88%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是中铁装配 (300374.SZ/44.07%)、中旗新材 (001212.SZ/22.52%)、北新建材 (000786.SZ/19.14%)、宁波富达 (600724.SH/15.87%)、耀皮 B 股 (900918.SH/11.37%)。

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：价格继续下行，库存有所上升。**需求方面，北方地区需求基本停滞，南方地区受降雨及假期临近影响，需求逐步减少，本周全国水泥磨机开工负荷继续下降，本周开工负荷均值为 23.02%，较上周下降 5.76pct，降幅有所扩大。供给方面，目前北方地区继续处于冬季错峰停窑阶段，行业整体供给减少，本周全国水泥熟料库容率为 68.41%，环比上周上升 1.89pct，整体库存仍处于历史高位水平。价格方面，受需求疲软影响水泥价格进一步下行，当前价格低于 2017-2023 年同期水平。当前水泥处于淡季阶段，行业需求疲软，预计短期内水泥价格低位平稳运行，随着 2 月气温回暖，下游施工旺季有望带动水泥需求增长；3 月水泥企业错峰停窑陆续结束，水泥供给将增加。建议关注南方地区市场需求情况。

**浮法玻璃：价格略涨，库存小幅增长。**本周浮法玻璃价格有所上涨。需求方面，本周市场需求转弱，市场交投氛围表现一般，加工厂订单逐步进入收尾阶段。后续浮法玻璃需求进一步转弱，部分地区备货积极性尚可，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较上周持平，产线无变化，周内企业库存小幅增加，处于行业较低水平，本周浮法玻璃企业库存环比增长 2.45%。短期内随着假期临近，刚需采购需求逐步减少，中长期地产保交楼有望延续，玻璃需求有上行预期。

**玻璃纤维：粗纱价格下调，电子纱价格暂稳。**本周部分主流玻纤厂家粗纱报价有所下调，粗纱整体需求进一步转弱，随着春节假期临近，下游深加工厂家备货意愿不强，订单增量有限。本周电子纱价格稳定运行，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，市场需求疲软叠加厂家去库压力，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。

**消费建材：广州大户型住房限购放开有利于消费建材需求释放。**据国家统计局数据，2023 年全年建筑及装潢材料类零售额同比下降 7.8%，降幅较 1-11 月持平，其中 12 月单月同比下降 7.5%，环比增加 10.39%，12 月受年底竣工旺季影响，消费建材零售端需求有较明显改善。近期地产利好政策持续加码，对规范经营、发展前景良好的房企可发放用于偿还房企及控股公司存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券，住建部提出各城市可因地制宜调整地产政策后广州率先放开大户型住房限购等，有望带动消费建材需求增加。此外，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
2024-01-25	603137.SH	恒尚节能:关于重大工程中标的公告
2024-01-26	300374.SZ	中铁装配:关于设立中铁装配青岛建设有限公司的公告

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
2024-01-20	831768.BJ	拾比佰:持股 5%以上股东拟通过大宗交易或集中竞价交易方式减持公司股份不超过 2%的预披露公告
2024-01-25	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
2024-01-26	300163.SZ	先锋新材:关于控股股东所持部分公司股份被司法冻结的公告

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
2024-01-23	603725.SH	天安新材:关于拟收购控股子公司浙江瑞欣装饰材料有限公司少数股东股权的公告
2024-01-23	000672.SZ	上峰水泥:关于公司 2024 年度日常关联交易预计的公告
2024-01-24	600449.SH	宁夏建材:关于终止对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审核的决定
2024-01-24	000401.SZ	冀东水泥:关于与北京金隅集团股份有限公司及其子公司 2024 年度日常关联交易预计的公告
2024-01-26	300374.SZ	中铁装配:关于公司签署债权转让协议暨关联交易的公告

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。

## 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

唐曼玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn