

## 玻纤价格继续上涨，行业有望底部回升

建筑材料

推荐 (维持)

### 核心观点:

- 水泥：二季度错峰计划公布，熟料库存压力或将缓解。**水泥市场需求继续恢复，但恢复情况低于预期，本周全国水泥磨机开工负荷均值较上周增加 3.02 个百分点，增幅有所扩大。本周全国范围内熟料线开窑率有所提升，行业供给增加，熟料库容率进一步增长，目前部分地区二季度错峰停窑计划已经公布，后续行业供给量有望得到控制，行业供需不平衡问题或将缓和。本周水泥周均价微降，周内日度水泥价格有回升迹象。短期来看，水泥市场需求有望进一步恢复，水泥价格有望呈现稳中有涨态势。中长期来看，随着稳增长政策的持续推进，基建投资有望带动水泥需求增长，价格有望上行。建议关注水泥市场需求变化情况 & 熟料库存情况。
- 浮法玻璃：产线冷修，供给减少，库存压力有望缓解。**本周浮法玻璃价格继续走低，降幅收窄。市场需求有所好转，中下游提货积极性回升，原片厂库存压力有所缓解，本周浮法玻璃企业周度库存环比下降 9.19%。供给方面，本周浮法玻璃供给量较上周小幅减少，周内冷修 2 条产线。后续来看，中下游有阶段性补货需求，但持续性需进一步观察，产线冷修将造成行业供给减少，企业库存压力有望缓和，短期浮法玻璃价格或将小幅回调。建议关注保交楼政策推进情况及下游订单情况。
- 玻璃纤维：粗纱、电子纱价格上涨，行业有望底部回升。**本周多数厂家对粗纱价格进一步调涨，价格上调对中下游提货存在一定刺激作用，粗纱整体需求阶段性回暖，预计后续粗纱价格延续上涨态势。本周电子纱价格小幅上涨，需求有所恢复，下游 PCB 市场价格上调有望传导到电子纱市场，预计短期电子纱价格呈稳中有涨态势。中长期来看，玻纤下游需求如风电、电子等产业持续扩张，行业有较大发展空间。建议关注下游订单情况。
- 消费建材：加大零售渠道拓展，零售业务有所改善。**2024 年 1-2 月建筑及装潢材料类零售额同比增长 2.1%，增幅较 2023 年扩大 9.9 个百分点，同比由降转增，消费建材零售端有所改善。近年，消费建材龙头企业不断调整销售策略，优化产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务规模扩张，龙头企业市占率不断提升。后续来看，地产利好政策持续推进，城市房地产融资协调机制有望落地见效，有望带动消费建材需求。
- 投资建议：消费建材：**推荐不断调整销售策略及产品结构、加速渠道下沉的消费建材龙头企业北新建材（000786.SZ）、公元股份（002641.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）。**水泥：**关注受益于基建高速增长下市场需求有望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）。**玻璃纤维：**推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。**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）。
- 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

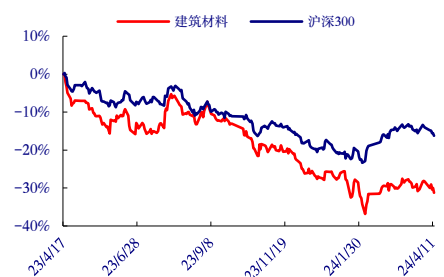
贾亚萌

☎：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\_粗纱价格调涨，玻纤底部信号显现\_20240331

【银河建材】行业周报\_政策助力需求恢复，关注行业底部机会\_20240324

【银河建材】行业周报\_两会提振下游恢复信心，需求将进一步改善\_20240311

【银河建材】行业周报\_利好地产政策加码+节后市场复苏，建材需求将底部回升\_20240226

## 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. 工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》

工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、中国人民银行、税务总局、市场监管总局、金融监管总局等七部门近日联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》，提出到 2027 年，工业领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%、75%，工业大省大市和重点园区规上工业企业数字化改造全覆盖，重点行业能效基准水平以下产能基本退出、主要用能设备能效基本达到节能水平，本质安全水平明显提升，创新产品加快推广应用，先进产能比重持续提高。

其中涉及到建材行业的内容有：

加快生产设备绿色化改造。建材行业以现有水泥、玻璃、建筑卫生陶瓷、玻璃纤维等领域减污降碳、节能降耗为重点，改造提升原料制备、窑炉控制、粉磨破碎等相关装备和技术。

加快应用固废处理和节水设备。以主要工业固废产生行业为重点，更新改造工业固废产生量偏高的工艺，升级工业固废和再生资源综合利用设备设施，提升工业资源节约集约利用水平。面向石化化工、钢铁、建材、纺织、造纸、皮革、食品等已出台取（用）水定额国家标准的行业，推进工业节水和废水循环利用。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202404/224215.html>

### 2. 生态环境部公开征求水泥熟料碳排放核算、核查技术指南意见

日前，生态环境部办公厅发布关于公开征求《企业温室气体排放核算与报告指南水泥熟料生产》《企业温室气体排放核算与报告指南水泥熟料生产》意见的通知，为加强企业温室气体排放管理，规范水泥行业企业温室气体排放核算报告与核查工作，做好扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围的制度体系建设，根据《碳排放权交易管理暂行条例》，生态环境部组织编制了《企业温室气体排放核算与报告指南 水泥熟料生产》《企业温室气体排放核算与报告指南 水泥熟料生产》，现公开征求意见。

明确核算边界：《核算指南》对熟料生产工序的碳排放核算方法提出了更加细化的规定，同时保留企业层级碳排放作为报告项（仅作为企业掌握自身排放的依据，不开展核查）。企业层级碳排放核算中，对于未纳入全国碳排放权交易市场的自备电厂，应按本指南核算和报告温室气体排放量；已纳入全国碳排放权交易市场的自备电厂，按全国碳排放权交易市场发电设施指南进行核算。企业存在其他非水泥产品生产的（如矿山开采），应按照适用的行业核算与报告要求，核算与报告其温室气体排放量。

对关键参数核算要求和计量器具的管理要求：水泥行业的碳排放核算关键参数，由 15 个减少至 4 个，即化石燃料消耗量、熟料产量、非碳酸盐替代原料消耗量、电力消耗量。

有关碳排放因子的适用情形和取值：一是熟料中氧化钙、氧化镁含量，由此前规定必须采用实验室实测的方式，调整为优先使用过程排放因子（硅酸盐水泥熟料为 0.535tCO<sub>2</sub>/t 熟料），有实测需求的企业应符合《核算指南》规定的管理要求。二是明确了五类非碳酸盐替代原料扣减系数。三是更新了燃煤单位热值含碳量和低位发热量缺省值。

明确非化石能源电力的间接排放认定：为避免重复计算，本指南配套开发了新的电力排放因子用于核算全国碳排放权交易市场间接排放。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202404/223971.html>

### 3. 工信部批准 5 项建材行业标准

4 月 10 日，工信部发布 2024 年第 4 号公告，批准《多关节机器人用伺服电动机技术规范》等 454 项行业标准。其中，化工行业 65 项、石化行业 30 项、黑色冶金行业 22 项、有色金属行业 25 项、建材行业 5 项、稀土行业 1 项、机械行业 130 项、航空行业 1 项、轻工行业 81 项、电子行业 7 项、通信行业 87 项。

5 项建材行业标准分别为《木塑制品行业绿色工厂评价要求》《混凝土用铁尾矿碎石》《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》《混凝土用建筑垃圾再生轻粗骨料》。

新闻链接：<https://www.cbm.com.cn/News/16887.html>

### 4. 中国水泥协会发布倡议书：坚定信心，自律自强，努力推动水泥行业高质量发展

认清形势，全力以赴稳增长。随着我国房地产深度调整，部分区域基建减速，未来水泥需求下行将是常态。企业要理性分析把握市场变化走势，暂缓、暂停或取消新建水泥项目；要合理调控生产节奏，反不正当竞争，维护市场供需动态平衡。

自律自强，树立行业价值观。要坚决执行常态化错峰生产政策，促进行业价值回归。

推进去产能，深化供给侧结构性改革。要顺应行业结构调整大势，凭借法治化和市场化手段，加大去产能力度，淘汰落后产能，处置清理长期不盈利的资产。要加大联合重组和市场整合力度，鼓励多种形式的企业兼并重组，进一步提高全国及区域产业集中度。

加快转型升级，发展新质生产力。要加快科技创新、转型升级步伐；强化水泥产品、砂石骨料、商品混凝土、新能源、储能、协同处置、环保等水泥产业链供应链发展模式；推进数智低碳科技创新和应用示范。

加强国际合作，有序开拓国际市场。有实力企业要践行“一带一路”倡议，有序开拓国际市场。

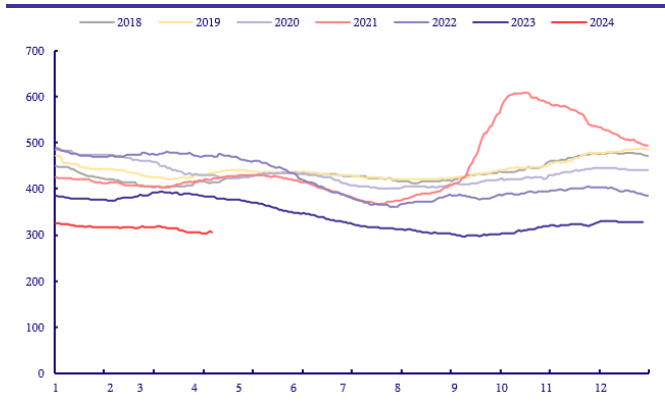
切实发挥企业主体作用和协会组织协调作用。要发挥龙头企业在维护行业稳增长中的主体作用。各级协会组织要持续加大市场协调力度。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202404/223863.html>

## 二、行业数据

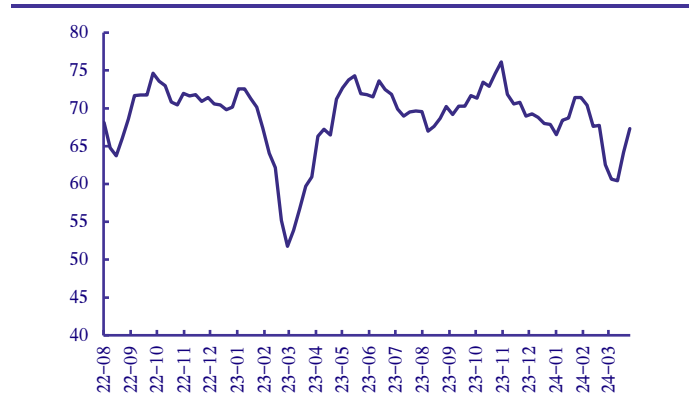
**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格微降下降，水泥周均价为 305.18 元/吨，环比清明节前下降 0.08%，截至 4 月 12 日全国水泥价格为 306.50 元/吨，同比下降 20.15%，当前水泥价格低于 2017-2023 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比小幅增长，高于去年同期水平，截至 4 月 11 日全国水泥熟料周度库容率为 67.30%，环比上周增加 3.12 百分点，较去年同期增长 6.39 个百分点。单位利润：截至 4 月 12 日，吨水泥煤炭价差周环比小幅增加，低于去年同期水平。4 月 12 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 801 元/吨，环比清明节前下降 1.84%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，4 月 12 日吨水泥煤炭成本约 104.13 元/吨，吨水泥煤炭价差 202.37 元/吨，环比上周增长 1.48%，年同比下降 19.86%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



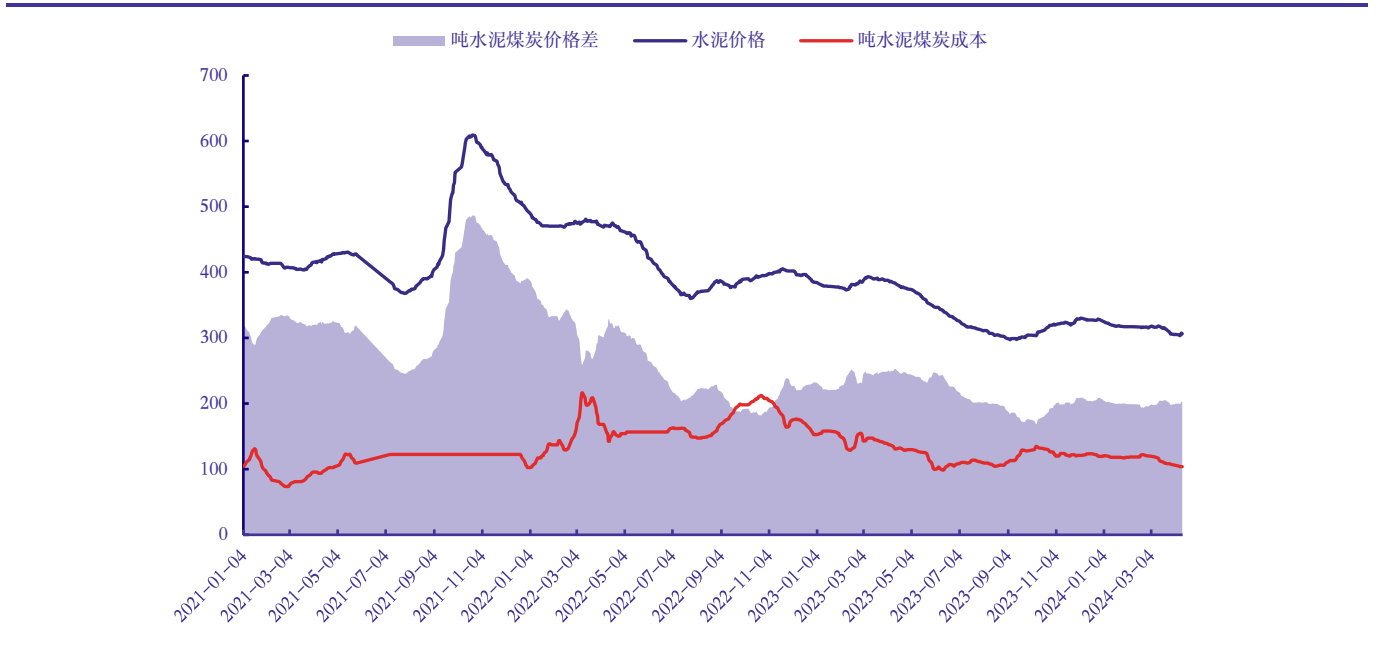
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

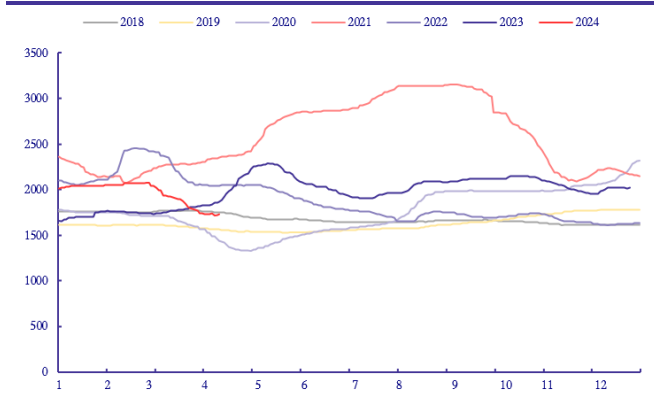
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

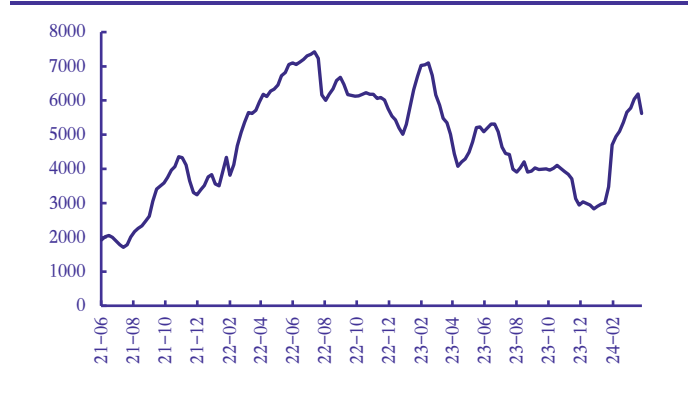
**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃周均价小幅下降，周均价为 1729.12 元/吨，环比清明节前下降 0.45%，截至 4 月 12 日浮法玻璃价格为 1726.78 元/吨，同比下降 7.25%。库存：本周浮法玻璃库存小幅回调，截至 4 月 11 日浮法玻璃周度企业库存为 5620 万重量箱，环比上周减少 9.19%，同比增长 12.13%。

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

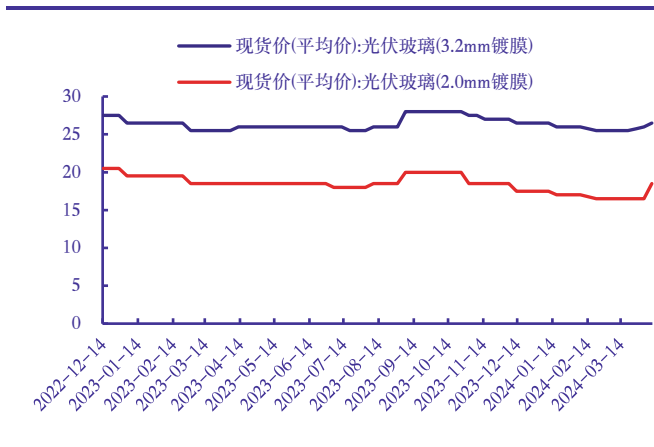
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

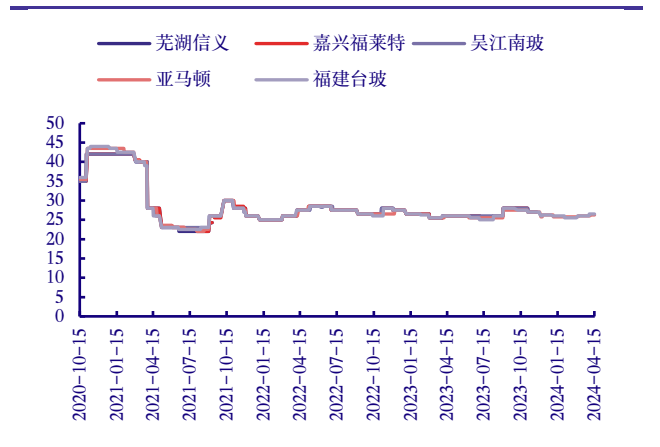
**光伏玻璃板块**, 价格: 截至 2024 年 4 月 10 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.50 元/平方米, 环比节前增长 1.92%, 同比增长 1.92%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 18.50 元/平方米, 环比节前增长 12.12%, 同比持平。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价小幅增长, 截至 4 月 12 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 26.38 元/平方米, 环比节前增长 0.48%, 同比去年增长 1.44%。

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

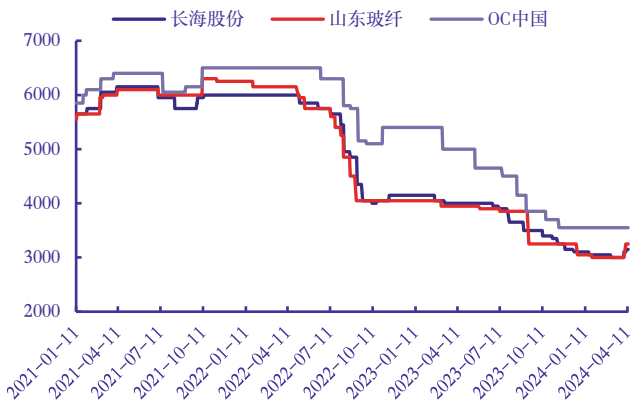
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

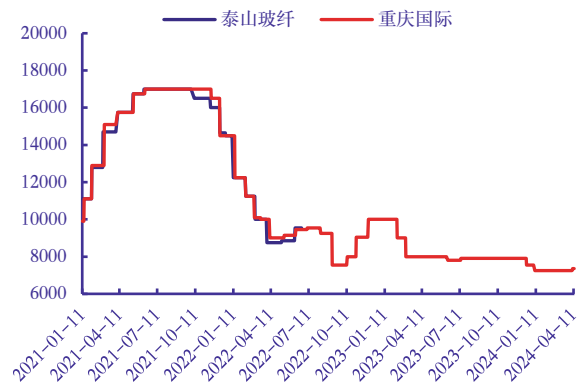
**玻璃纤维板块**, 粗纱价格: 本周部分主流玻纤厂家粗纱价格小幅增长, 截至 4 月 12 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3317 元/吨, 环比节前增加 3.11%, 同比下降 23.17%, 同比降幅收窄。电子纱价格: 本周电子纱价格小幅增长, 截至 4 月 12 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 7350 元/吨, 环比节前增长 1.38%, 同比下降 8.13%。

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）

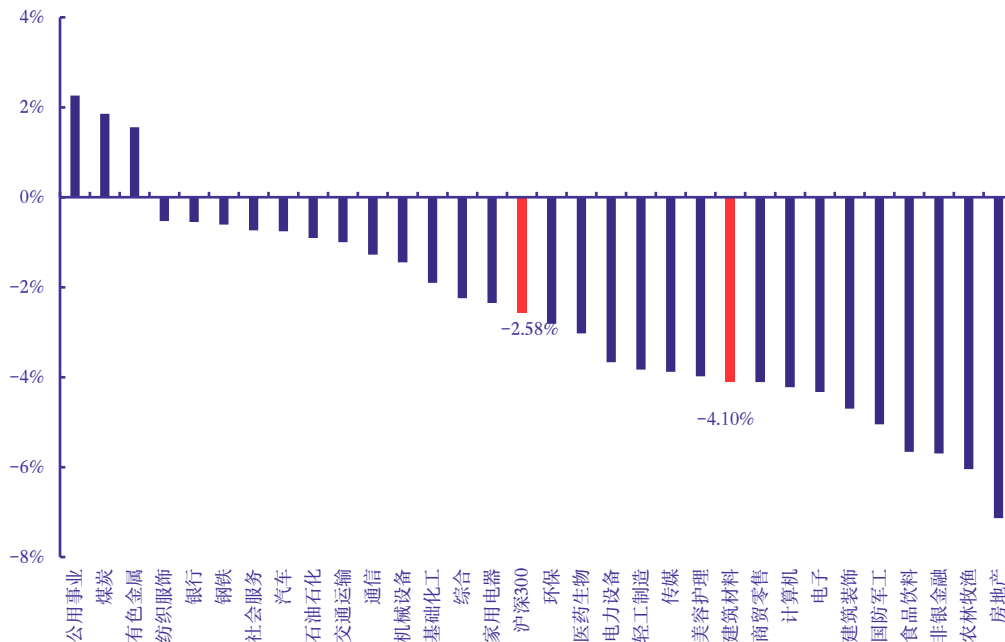


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

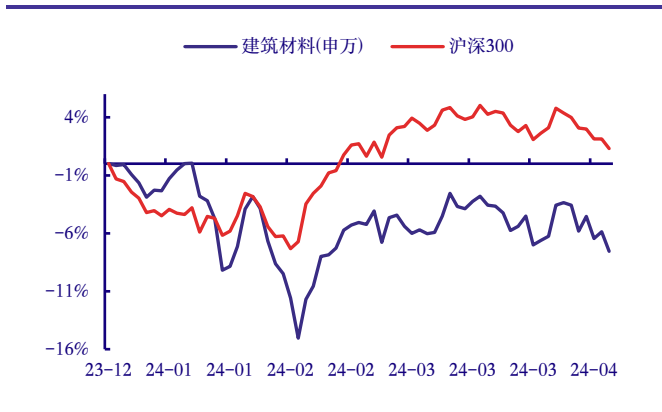
本周建材行业涨跌幅为-4.10%，跑输沪深 300 指数 1.52 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 22 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为-1.60%/-5.31%/-1.75%/-5.80%/-4.51%/-6.86%/-3.73%。年初至今建材行业涨跌幅为-7.55%，跑输沪深 300 指数 8.85 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-5.21%/-21.72%/-6.86%/-2.58%/-5.25%/-9.32%/5.13%。

图10：申万一级行业指数周涨跌幅



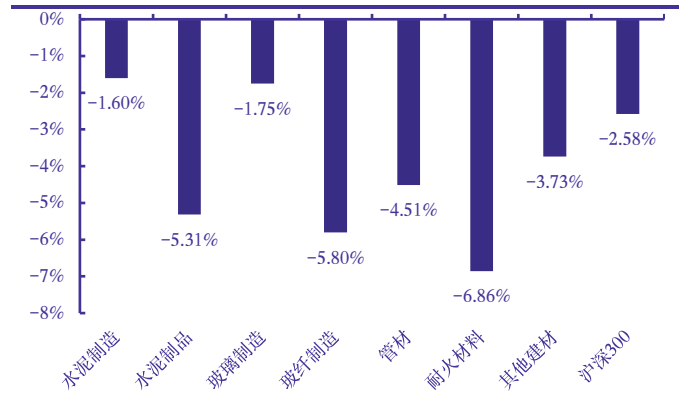
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

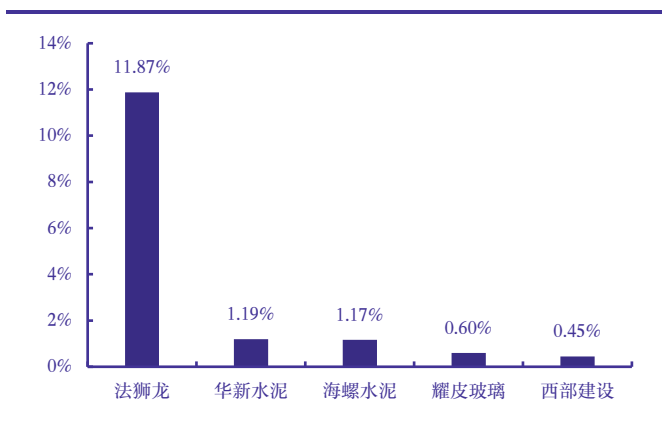
图12：建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

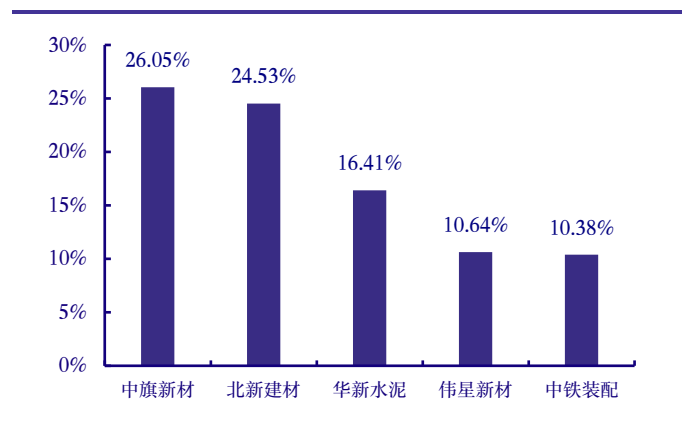
本周涨幅前五的建材行业上市公司是法狮龙（605318.SH/11.87%）、华新水泥（600801.SH/1.19%）、海螺水泥（600585.SH/1.17%）、耀皮玻璃（600819.SH/0.60%）、西部建设（002302.SZ/0.45%）。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是中旗新材（001212.SZ/26.05%）、北新建材（000786.SZ/24.53%）、华新水泥（600801.SH/16.41%）、伟星新材（002372.SZ/10.64%）、中铁装配（300374.SZ/10.38%）。

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：二季度错峰计划公布，熟料库存压力或将缓解。**需求方面，水泥市场需求继续恢复，但需求恢复低于预期，本周全国水泥磨机开工负荷均值为 51.07%，较上周增加 3.02 个百分点，增幅有所扩大。供给方面，本周全国范围内熟料线开窑率有所提升，行业供给增加，熟料库存率进一步增长，目前部分地区二季度错峰停窑计划已经公布，后续行业供给量有望得到控制，行业供需不平衡问题或将缓和。价格方面，本周水泥周均价微降，周内日度水泥价格有回升迹象。短期来看，水泥市场需求有望进一步恢复，水泥价格有望呈现稳中有涨态势。中长期来看，随着稳增长政策的持续推进，基建投资有望带动水泥需求增长，价格有望上行。建议关注水泥市场需求变化情况及熟料库存情况。

**浮法玻璃：产线冷修，供给减少，库存压力有望缓解。**本周浮法玻璃价格继续走低，价格降幅收窄。市场需求有所好转，中下游提货积极性回升，原片厂库存压力有所缓解，本周浮法玻璃企业周度库存环比下降 9.19%。供给方面，本周浮法玻璃供给量较上周小幅减少，周内 256 条产线，周内冷修 2 条。后续来看，中下游有阶段性补货需求，但持续性需进一步观察，产线冷修将造成行业供给减少，企业库存压力有望缓和，短期浮法玻璃价格或将小幅回调。建议关注保交楼政策推进情况及下游订单情况。

**玻璃纤维：粗纱、电子纱价格上涨，行业有望底部回升。**本周多数厂家对粗纱价格进一步调涨，价格上调对中下游提货存在一定刺激作用，粗纱整体需求阶段性回暖，预计后续粗纱价格延续上涨趋势。本周电子纱价格小幅上涨，需求有所恢复，在下游 PCB 市场价格上调的背景下，价格调涨有望传导到电子纱市场，预计短期电子纱价格呈稳中有涨态势。中长期来看，玻纤下游需求如风电、新能源汽车、电子等产业持续扩张，行业有较大发展空间。建议关注下游风电及电子行业订单情况。

**消费建材：加大零售渠道拓展，零售业务有所改善。**2024 年 1-2 月建筑及装潢材料类零售额同比增长 2.1%，增幅较 2023 年扩大 9.9 个百分点，消费建材零售额同比由降转增，消费建材零售端有所改善，其主要原因或因各地区及部门促进消费举措相继落地，以及消费建材企业加大零售渠道拓展所致。近年，在下游市场需求疲软、房企资金紧张问题仍存的背景下，消费建材龙头企业不断调整销售策略，优化产品结构，加速推进渠道下沉及零售业务规模扩张，龙头企业市占率不断提升。后续来看，地产利好政策持续推进，城市房地产融资协调机制有望落地见效，有望带动消费建材需求。

**投资建议：**消费建材：推荐不断调整销售策略及产品结构、加速渠道下沉的消费建材龙头企业北新建材（000786.SZ）、公元股份（002641.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）。水泥：关注受益于基建高增速下市场需求有望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）。玻璃纤维：推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石（600176.SH）。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）。

## 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
2024-04-01	301227.SZ	森鹰窗业:关于设立上海分公司的公告
2024-04-02	601992.SH	金隅集团:关于 2024 年度投资理财计划的公告
2024-04-04	300196.SZ	长海股份:关于与专业投资机构共同投资设立产业基金的公告
2024-04-09	002163.SZ	海南发展:关于海控三鑫(蚌埠)新能源材料有限公司投资建设 J8 丝印背板线项目的公告
2024-04-09	002372.SZ	伟星新材:关于使用闲置自有资金开展投资理财业务的公告
2024-04-10	300160.SZ	秀强股份:关于 2023 年度募集资金存放与使用情况的专项报告
2024-04-12	603038.SH	华立股份:募集资金使用管理办法(2024 年 4 月)
2024-04-13	605122.SH	四方新材:关于闲置募集资金临时补充流动资金归还的公告

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
2024-04-01	300737.SZ	科顺股份:关于控股股东的一致行动人部分股份解除质押的公告
2024-04-03	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东部分股份质押展期及质押的公告
2024-04-03	002613.SZ	北玻股份:2024004-关于子公司银行账户被冻结的公告
2024-04-10	300163.SZ	先锋新材:关于控股股东所持公司股份被司法冻结的进展公告
2024-04-13	000672.SZ	上峰水泥:关于控股股东部分股份解除质押的公告

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
2024-04-02	601992.SH	金隅集团:关于向参股公司提供财务资助暨关联交易的公告
2024-04-03	002302.SZ	西部建设:关于与中建财务有限公司签订金融服务协议暨关联交易的公告
2024-04-04	603838.SH	四通股份:关于控股股东拟在同一控制下协议转让公司股份暨控股股东变更的提示性公告
2024-04-09	002088.SZ	鲁阳节能:关于公司与控股股东及其有关关联方 2024 年度日常关联交易预计的公告
2024-04-09	002372.SZ	伟星新材:日常关联交易预计公告
2024-04-10	603268.SH	松发股份:关于 2024 年度日常关联交易预计情况的公告
2024-04-12	603038.SH	华立股份:关联交易决策制度(2024 年 4 月)

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: 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: 重大合同&资金投向	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。

**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