

节能降碳加速行业供给优化,水泥开启新一轮错峰

建筑材料

推荐 (维持)

核心观点:

- 水泥: 价格继续上涨, 新一轮错峰停窑将开启。** 本周水泥市场需求弱势运行, 水泥磨机开工负荷较上周下降 1.68 个百分点。全国熟料供给基本保持稳定, 本周熟料库容率较上周增加 3.68 个百分点。全国水泥价格维持上涨态势, 上涨原因主要受成本支撑的影响。后续来看, 进入 6 月, 南方雨季来临, 需求将逐步减少, 水泥价格有下行预期; 但部分省份 6 月份将陆续开启新一轮错峰停窑, 企业通过错峰停窑控制市场供给, 利于缓解行业供需矛盾, 支撑现有价格水平; 此外, 水泥新国标 6 月 1 日开始执行, 生产成本增加将进一步支撑水泥价格。建议关注下游需求变动情况及水泥提价落实情况。
- 浮法玻璃: 南方雨季影响下需求弱势运行, 价格承压。** 本周浮法玻璃价格小幅下降。浮法玻璃市场需求未见明显改善, 北方地区维持刚需采购, 局部地区库存偏低, 促使价格小幅提涨, 南方地区受降雨天气影响, 中下游采购放缓, 价格承压。周内浮法玻璃供给小幅增加, 浮法玻璃生产企业周度库存环比上周增长 0.24%。后续来看, 短期内南方雨季影响将持续, 下游施工受阻, 浮法玻璃需求维持弱势运行; 中长期保交房政策继续推进, 需求有进一步改善预期。建议关注保交楼政策推进情况及下游订单情况。
- 玻璃纤维: 粗纱价格暂稳, 电子纱终端需求恢复有望带动价格上行。** 粗纱方面, 本周粗纱价格保持稳定运行态势, 前期玻纤提价刺激下, 中下游集中提货较多, 目前仍需时间消化备货库存; 终端需求释放仍较有限。预计短期粗纱价格稳定运行, 中长期随着终端需求的持续恢复, 加上粗纱在新场景的应用, 需求有望进一步增加, 价格有上行空间。电子纱方面, 本周电子纱价格涨后暂稳, 深加工环节 CCL 订单较满, 下游 PCB 价格提涨后, 终端需求订单有一定增量, 电子纱短期需求较好。后续下游订单将逐步恢复, 叠加 PCB 价格提涨有望向上游传导, 电子纱价格有继续上涨的可能。
- 消费建材: 地产政策促需求恢复。** 近期利好地产政策持续释放, 政策有望刺激地产需求侧改善, 加速商品房去库, 进而带动住宅改造需求的增长, 消费建材需求将受益。2024 年 1-4 月建筑及装潢材料类零售额同比增长 0.6%, 增幅较 1-3 月收窄 1.8 个百分点, 需求恢复速度偏缓。后续随着地产政策的持续发力, 房地产市场回暖有望带动消费建材需求进一步释放。此外, 近年消费建材龙头企业根据市场需求不断的调整销售策略, 优化产品结构, 加速渠道下沉, 零售业务规模持续扩大, 龙头企业市占率不断提升。
- 投资建议: 消费建材:** 推荐受益于地产政策推进下需求逐步恢复、近年加速渠道下沉的北新建材 (000786.SZ)、公元股份 (002641.SZ)、伟星新材 (002372.SZ)、东方雨虹 (002271.SZ)。**玻璃纤维:** 推荐产能逐步扩张、高端产品占比提升的中国巨石 (600176.SH)。**水泥:** 推荐受益于基建高速增长下市场需求有望增长的海螺水泥 (600585.SH)、华新水泥 (600801.SH)、上峰水泥 (000672.SZ)。**玻璃:** 建议关注多业务布局的旗滨集团 (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

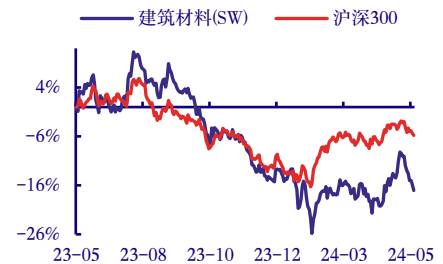
贾亚萌

☎: 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-多因素致水泥价格上涨, 地产政策提振需求恢复信心_20240526

【银河建材】行业周报-关注玻纤底部机会_20240421

【银河建材】行业周报-玻纤价格继续上涨, 行业有望底部回升_20240414

【银河建材】行业周报-粗纱价格调涨, 玻纤底部信号显现_20240331

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. 国务院关于印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》的通知

5月29日，国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知（以下简称“方案”）指出，节能降碳是积极稳妥推进碳达峰碳中和、全面推进美丽中国建设、促进经济社会发展全面绿色转型的重要举措。

方案提出总体要求，2024年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低3.5%左右，非化石能源消费占比达到18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨。2025年，非化石能源消费占比达到20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。

方案中与建材按行业相关的内容有：

1. 加强建材行业产能产量调控。严格落实水泥、平板玻璃产能置换。加强建材行业产量监测预警，推动水泥错峰生产常态化。鼓励尾矿、废石、废渣、工业副产石膏等综合利用。到2025年底，全国水泥熟料产能控制在18亿吨左右。

2. 严格新增建材项目准入。新建和改扩建水泥、陶瓷、平板玻璃项目须达到能效标杆水平和环保绩效A级水平。大力发展绿色建材，推动基础原材料制品化、墙体保温材料轻型化和装饰装修材料装配化。到2025年底，水泥、陶瓷行业能效标杆水平以上产能占比达到30%，平板玻璃行业能效标杆水平以上产能占比达到20%，建材行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。

3. 推进建材行业节能降碳改造。优化建材行业用能结构，推进用煤电气化。加快水泥原料替代，提升工业固体废弃物资源化利用水平。推广浮法玻璃一窑多线、陶瓷干法制粉、低阻旋风预热器、高效篦冷机等节能工艺和设备。到2025年底，大气污染防治重点区域50%左右水泥熟料产能完成超低排放改造。2024—2025年，建材行业节能降碳改造形成节能量约1000万吨标准煤、减排二氧化碳约2600万吨。

4. 优化交通运输结构。推进港口集疏运铁路、物流园区及大型工矿企业铁路专用线建设，推动大宗货物及集装箱中长距离运输“公转铁”、“公转水”。加快发展多式联运，推动重点行业清洁运输。实施城市公共交通优先发展战略。加快城市货运配送绿色低碳、集约高效发展。到2025年底，铁路和水路货运量分别较2020年增长10%、12%，铁路单位换算周转量综合能耗较2020年降低4.5%。

5. 完善价格政策。落实煤电容量电价，深化新能源上网电价市场化改革，研究完善储能价格机制。严禁对高耗能行业实施电价优惠。强化价格政策与产业政策、环保政策的协同，综合考虑能耗、环保绩效水平，完善高耗能行业阶梯电价制度。深化供热计量收费改革，有序推行两部制热价。

6. 强化科技引领。积极培育重点用能产品设备、重点行业企业和公共机构能效“领跑者”。

7. 健全市场化机制。推进用能权有偿使用和交易，支持有条件的地区开展用能权跨省交易。稳妥扩大全国碳排放权交易市场覆盖范围，逐步推行免费和有偿相结合的碳排放配额分配方式。对纳入全国碳排放权交易市场的重点排放单位实施碳排放配额管理。有序建设温室气体自愿减排交易市场，夯实数据质量监管机制。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202405/226501.html>

2. 东三省水泥熟料企业6月1日起开展错峰生产工作

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。

日前，辽宁省建筑材料工业协会水泥分会发布《关于做好 2024 年 6 月份错峰生产的通知》，要求所有水泥熟料生产线 2024 年 6 月 1 日早 8 点至 2024 年 6 月 16 日早 8 点，停窑 15 天。各集团/企业必须按照通知时间落实错峰停窑、协会将组织相关人员对停窑情况进行监督检查、各集团/企业要加强团结和业内协调机制。

吉林省建筑材料工业协会发布《关于吉林省水泥熟料生产企业开展 2024 年 6 月份水泥错峰生产的通知》称，决定组织实施 2024 年 6 月份错峰生产。要求全省所有有窑企业自 2024 年 6 月 1 日早 8 点起，停窑 15 天。省建材协会将组织相关人员，对全省有窑企业落实执行本次错峰生产情况进行监督检查；对于本次错峰生产落实情况，省建材协会将适时进行通报，发现违规情况及时向省工信部门、生态环境部门汇报并采取相应措施。

黑龙江省水泥协会发布《关于黑龙江省有窑企业开展夏季错峰生产的通知》，要求黑龙江省有窑企业 6 月 1 日起执行夏季错峰生产，停窑 15 天。协会将组织人员 6 月初进行检查，确保此次错峰生产顺利进行。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202405/226439.html>

3. 冀东水泥与隆基绿能签订战略合作框架协议

近日，冀东水泥与隆基绿能在西安举行战略合作签约仪式。

双方就危固废协同处置、氢能在水泥行业的应用和光伏业务进行深入交流，并探讨业务合作领域、方式及切入点。

近年来，冀东水泥深入贯彻习近平生态文明思想，积极响应国家号召，坚持“低碳化、智能化、融合化、服务化”发展理念，主动践行绿色制造理念，推进产业绿色升级。隆基绿能作为全球领先的太阳能科技公司，致力于提供“绿电”+“绿氢”产品和解决方案，赋能企业绿色可持续发展。

未来，双方将充分发挥各自优势，围绕绿色能源应用、节能减排等关键领域展开深入合作，培育发展新质生产力，促进共同发展。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202405/226608.html>

4. 华新入选中国上市公司共建“一带一路”最佳实践案例

5 月 23 日，中国上市公司协会在京举行《中国上市公司共建“一带一路”白皮书 2023》发布会暨境外上市公司分会工作会议。华新入选中国上市公司共建“一带一路”十年百篇最佳实践案例。

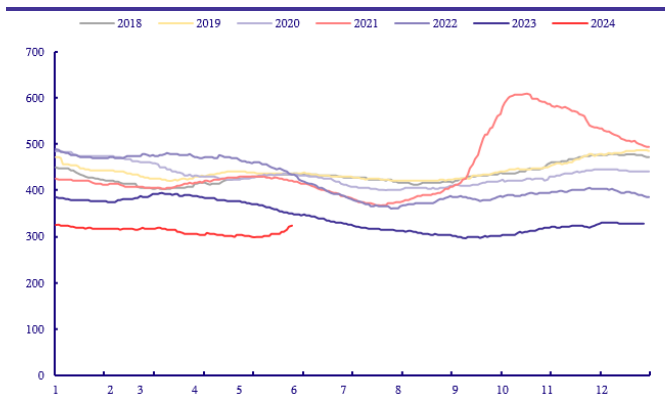
作为中国建材行业“走出去”先行者，华新一直秉承理性、有序、稳健的投资经营理念，注重股东回报及创造价值，实现了国际业务的安全稳健发展。目前，华新国际业务覆盖海外 16 个国家，在海外建设或运营 20 余家大型水泥厂及相关产业，海外员工逾 3300 多人。在“走出去”过程中，华新不仅仅追求规模和收入，更注重给投资国带去先进的技术和装备，提升当地工业化水平，培养本土技术和管理人才，积极履行社会责任，以绿色、先进、属地化的发展与管理模式与当地共同成长，实现共商共建共赢，树立了中资企业的良好形象，获多国政府表彰。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202405/226362.html>

二、行业数据

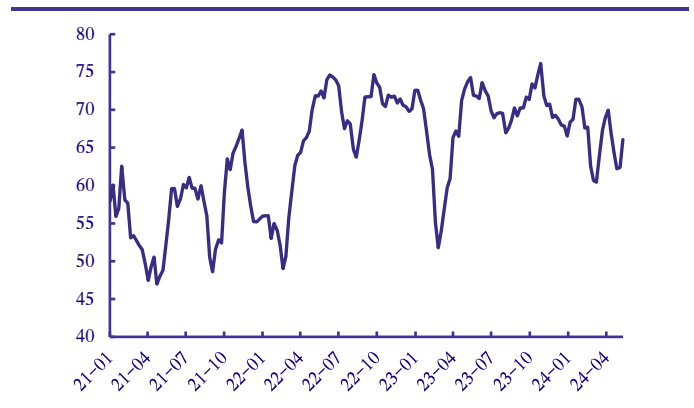
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥价格继续上涨，水泥周均价为 316.05 元/吨，环比上周增长 3.43%，截至 5 月 31 日全国水泥价格为 323.92 元/吨，同比下降 7.14%，同比降幅收窄，当前水泥价格低于 2017-2023 年同期。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比小幅增长，低于去年同期水平，截至 5 月 30 日全国水泥熟料周度库容率为 66.08%，环比上周增加 3.68 个百分点，较去年同期减少 8.20 个百分点。单位利润：截至 5 月 31 日，吨水泥煤炭价差周环比较明显增长，但仍低于去年同期水平。5 月 31 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 874 元/吨，环比上周下降 1.35%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，5 月 31 日吨水泥煤炭成本约 113.62 元/吨，吨水泥煤炭价差 210.30 元/吨，环比上周增长 10.16%，年同比下降 14.74%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



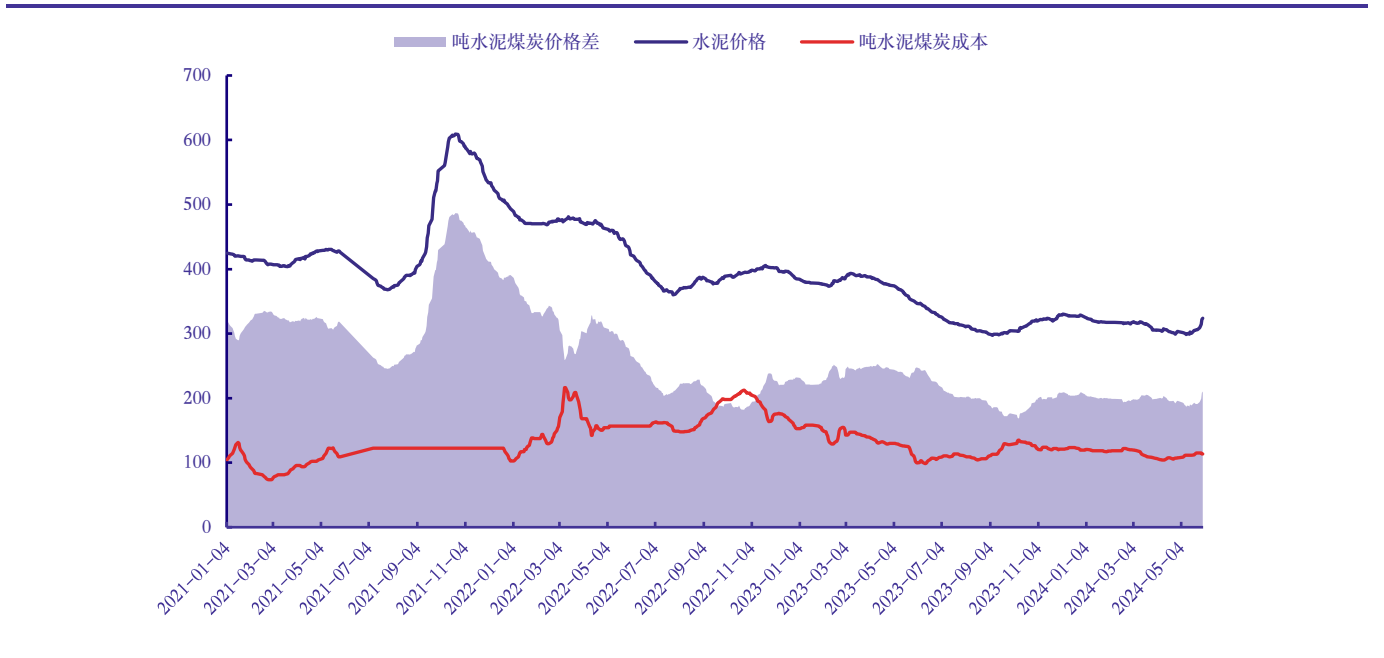
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

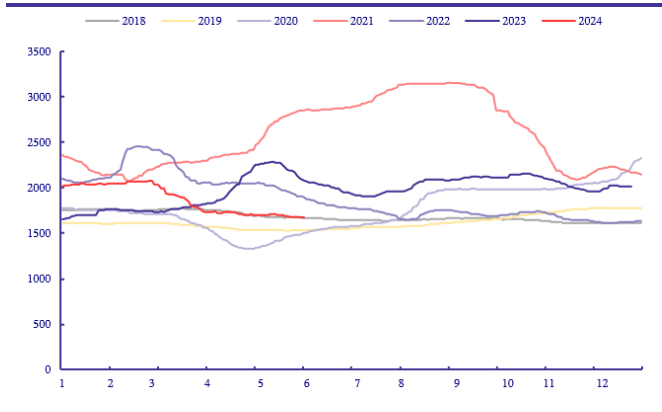
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

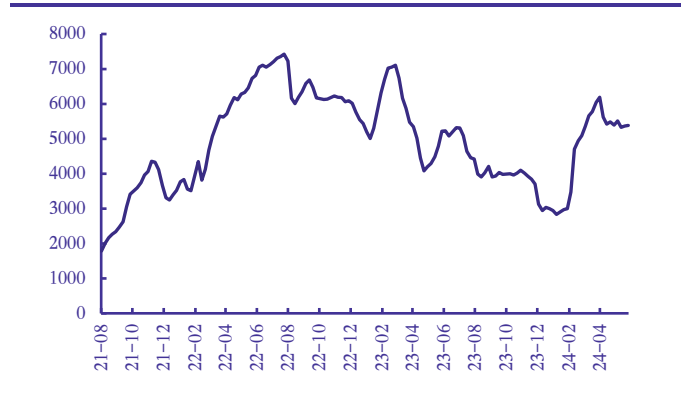
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价小幅下降，周均价为 1676.71 元/吨，环比上周下降 0.61%，截至 5 月 31 日浮法玻璃价格为 1675.89 元/吨，同比下降 19.88%。库存：本周浮法玻璃库存小幅增加，截至 5 月 30 日浮法玻璃周度企业库存为 5381 万重量箱，环比上周增加 0.24%，同比增长 3.22%。

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

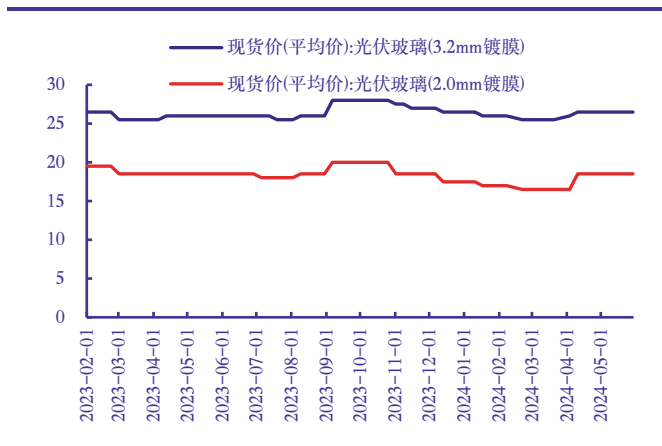
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

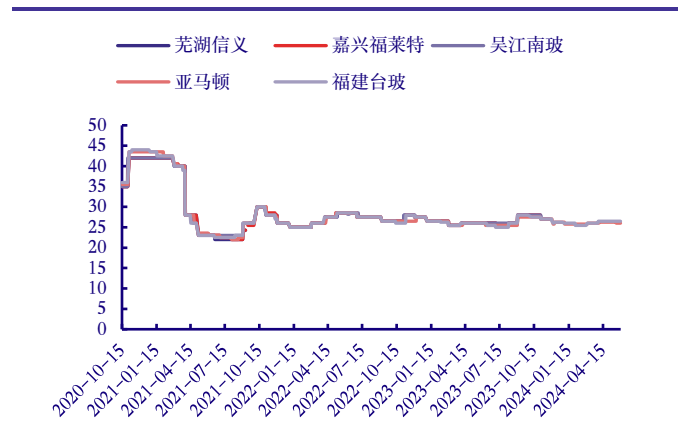
光伏玻璃板块, 价格: 截至 2024 年 5 月 29 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 26.50 元/平方米, 环比上周持平, 同比增长 1.92%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 18.50 元/平方米, 周环比/同比均持平。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价稳定运行, 截至 5 月 31 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 26.25 元/平方米, 环比上周持平, 同比去年增长 0.96%。

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

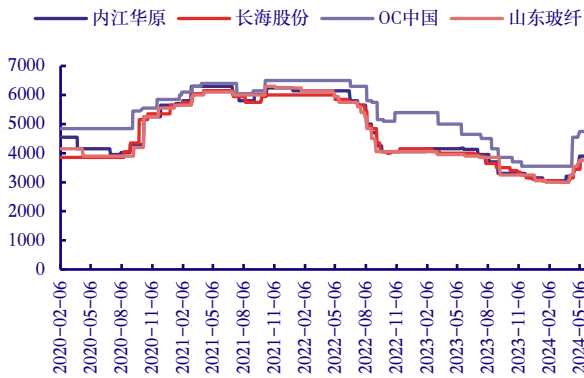
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

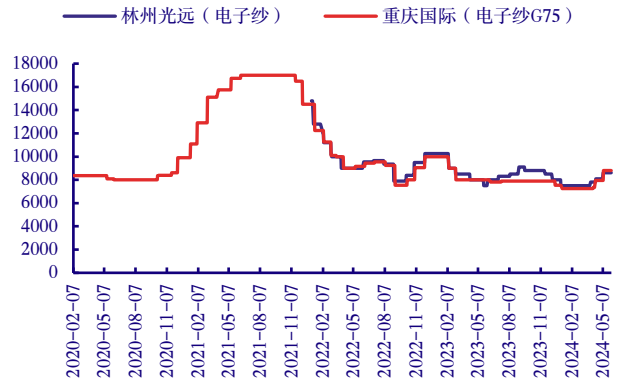
玻璃纤维板块, 粗纱价格: 本周部分主流玻纤厂家粗纱价格保持稳定运行, 截至 5 月 31 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4037.5 元/吨, 环比上周持平, 同比下降 3.15%, 同比降幅收窄。电子纱价格: 本周电子纱价格平稳运行, 截至 5 月 31 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 8700 元/吨, 环比上周持平, 同比增长 12.26%。

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）

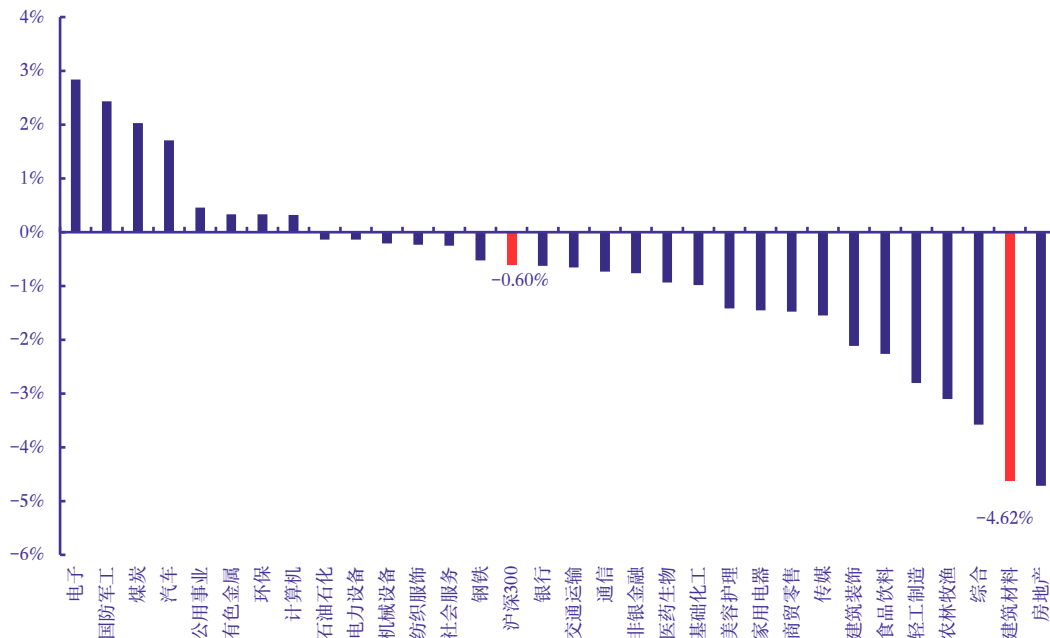


资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

三、行情回顾

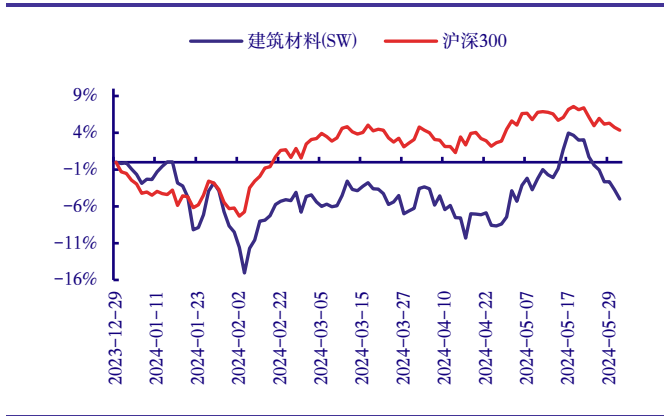
本周建材行业涨跌幅为-4.62%，跑输沪深 300 指数 4.02 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 30 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为-3.07%/-5.76%/-4.28%/-6.38%/-1.38%/-4.28%/-3.90%。年初至今建材行业涨跌幅为-5.01%，跑输沪深 300 指数 9.35 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-5.34%/-32.21%/-5.89%/2.02%/-4.91%/-1.14%/11.56%。

图10：SW 一级行业指数周涨跌幅



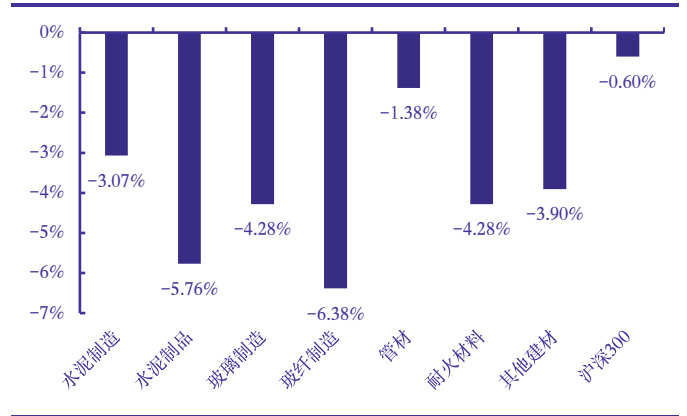
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

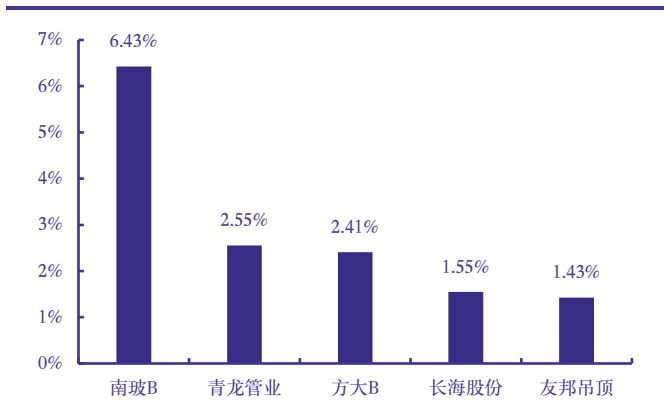
图12：建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

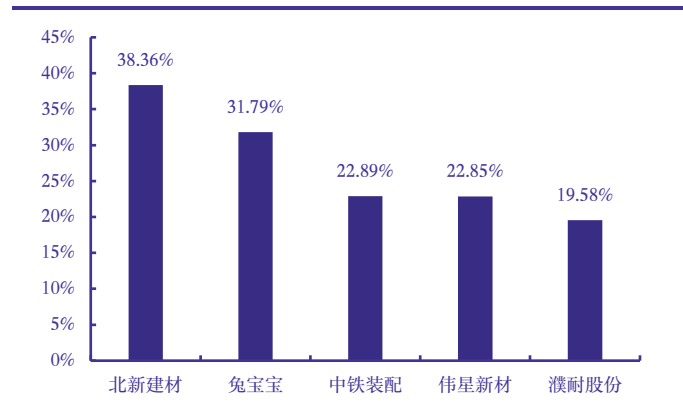
本周涨幅前五的建材行业上市公司是南玻 B (200012.SZ/6.43%)、青龙管业(002457.SZ/2.55%)、方大 B (200055.SZ/2.41%)、长海股份 (300196.SZ/1.55%)、友邦吊顶 (002718.SZ/1.43%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是北新建材(000786.SZ/38.36%)、兔宝宝(002043.SZ/31.79%)、中铁装配 (300374.SZ/22.89%)、伟星新材 (002372.SZ/22.85%)、濮耐股份 (002225.SZ/19.58%)。

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：价格继续上涨，新一轮错峰停窑将开启。需求方面，本周水泥市场需求弱势运行，水泥磨机开工负荷均值为 49.45%，较上周下降 1.68 个百分点。供给方面，本周全国熟料供给基本保持稳定，本周熟料库容率为 66.08%，较上周增加 3.68 个百分点。价格方面，本周全国水泥价格维持上涨态势，上涨原因主要受成本支撑的影响。后续来看，进入 6 月，南方雨季来临，需求将逐步减少，水泥价格有下行预期；但部分省份 6 月份将陆续开启新一轮错峰停窑，其中东北三省计划停窑 15 天，晋冀鲁豫 20 天，川渝 13-15 天，福建 15 天，企业通过错峰停窑控制市场供给，利于缓解行业供需矛盾，支撑现有价格水平；此外，水泥新国标 6 月 1 日开始执行，生产成本增加将进一步支撑水泥价格。建议关注下游需求变动情况及水泥提价落实情况。

浮法玻璃：南方雨季影响下需求弱势运行，价格承压。本周浮法玻璃价格小幅下降。需求方面，本周浮法玻璃市场需求未见明显改善，北方地区维持刚需采购，局部地区库存偏低，促使价格小幅提涨，南方地区受降雨天气影响，中下游采购放缓，价格承压。供给方面，周内浮法玻璃供给小幅增加，在产 254 条产线，周内复产 1 条，改产 2 条产线，浮法玻璃生产企业周度库存环比上周增长 0.24%。后续来看，短期内南方雨季影响将持续，下游施工受阻，浮法玻璃需求维持弱势运行；中长期保交房政策继续推进，需求有进一步改善预期。建议关注保交楼政策推进情况及下游订单情况。

玻璃纤维：粗纱价格暂稳，电子纱终端需求恢复有望带动价格上行。粗纱方面，本周粗纱价格保持稳定运行态势，前期玻纤提价刺激下，中下游集中提货较多，目前仍需时间消化备货库存，导致近期粗纱市场需求表现一般；终端需求释放仍较有限。预计短期粗纱价格稳定运行，中长期随着终端需求的持续恢复，加上粗纱在新场景的应用，需求有望进一步增加，价格有上行空间。电子纱方面，本周电子纱价格涨后暂稳，深加工环节 CCL 订单较满，下游 PCB 价格提涨后，终端需求订单有一定增量，电子纱短期需求较好。后续下游订单将逐步恢复，叠加 PCB 价格提涨有望向上游传导，电子纱价格有继续上涨的可能。

消费建材：地产政策促需求恢复。近期利好地产政策持续释放，政策有望刺激地产需求侧改善，加速商品房去库，进而带动住宅改造需求的增长，消费建材需求将受益。2024 年 1-4 月建筑及装潢材料类零售额同比增长 0.6%，增幅较 1-3 月收窄 1.8 个百分点，需求恢复速度偏缓。后续随着地产政策的持续发力，房地产市场回暖有望带动消费建材需求进一步释放。此外，近年消费建材龙头企业根据市场需求不断的调整销售策略，优化产品结构，加速渠道下沉，零售业务规模持续扩大，龙头企业市占率不断提升。

投资建议：消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求逐步恢复、近年加速渠道下沉的北新建材（000786.SZ）、公元股份（002641.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）。玻璃纤维：推荐产能逐步扩张、高端产品占比提升的中国巨石（600176.SH）。水泥：推荐受益于基建高增速下市场需求有望增长的海螺水泥（600585.SH）、华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ）。玻璃：建议关注多业务布局的旗滨集团（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
2024-05-29	002671.SZ	龙泉股份:关于签订合同的公告
2024-05-30	002457.SZ	青龙管业:关于签订买卖合同的公告
2024-05-31	002785.SZ	万里石:关于回购注销部分限制性股票减资暨通知债权人的公告

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
2024-05-28	002271.SZ	东方雨虹:关于公司控股股东部分股份质押及解除质押的公告
2024-05-29	603616.SH	韩建河山:关于控股股东部分股份被司法冻结的公告
2024-05-31	002271.SZ	东方雨虹:关于部分董事,高级管理人员增持公司股份的公告
2024-06-01	002225.SZ	濮耐股份:关于股东解除股权质押的公告
2024-06-01	002791.SZ	坚朗五金:关于股东部分股份质押的公告

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
2024-05-28	603725.SH	天安新材:关于增加 2024 年度日常关联交易预计的公告
2024-05-29	605318.SH	法狮龙:关于第一期员工持股计划第二个锁定期股票出售完毕暨终止的公告
2024-05-30	000877.SZ	天山股份:关于重大资产重组减值补偿及业绩承诺补偿方案暨收到现金补偿款的公告
2024-05-31	300737.SZ	科顺股份:关于控股股东及其一致行动人协议转让公司部分股份完成过户登记的公告
2024-05-31	300234.SZ	开尔新材:关于拟转让参股公司部分股权的公告

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: 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。

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
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn