

淡季需求走弱，政策继续发力静待需求回暖

建筑材料

推荐 (维持)

核心观点:

- **水泥：淡季需求走弱，价格由涨转跌。**本周全国水泥均价由涨转跌，主要原因系行业进入淡季，需求走弱，对价格支撑动力不足。需求方面，高温及南方雨水偏多影响下游施工，水泥需求弱势运行，水泥磨机开工负荷率小幅下降。供给方面，本周全国熟料线停窑率小幅下降，主要系山东、东北三省等地区 6 月错峰结束所致。后续来看，行业淡季需求延续弱势运行，部分省份已公布 7-8 月错峰停窑计划，供给将继续收紧，利于缓解行业供需矛盾，预计短期水泥价格震荡运行。建议关注下游需求变动情况及各省份错峰停窑执行情况。
- **浮法玻璃：企业库存压力加剧，价格承压。**本周浮法玻璃价格继续下降，跌幅环比上周有所扩大，市场需求整体表现偏弱，当前雨水天气较多，下游施工受阻，市场成交一般；行业供给暂稳，周内暂无产线变动，浮法玻璃库存有所增长，库存压力加剧。后续来看，当前已进入行业传统淡季，短期受降雨影响，浮法玻璃市场需求疲软，企业库存压力较大，预计浮法玻璃价格承压；中长期来看，保交楼政策将继续推进，需求仍有改善预期。建议关注下游需求变动情况及企业库存情况。
- **玻璃纤维：电子纱需求恢复较好，中长期价格有上涨空间。**粗纱方面，本周粗纱价格保持稳定运行态势，终端需求表现较弱，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。目前国内池窑厂库存压力不大，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，CCL 订单充足，对电子纱需求支撑较强，电子纱供需偏紧，后续随着终端市场的进一步恢复，电子纱中长期价格有继续上涨的可能。
- **消费建材：地产政策继续发力，有望带动消费建材需求释放。**2024 年 1-5 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 0.4%，较 1-4 月由增转降，受地产竣工同比走弱影响消费建材需求承压。在地产利好政策持续推进背景下，5 月商品房销售有所改善，有望带动消费建材需求的修复。此外，本周北京进一步优化房地产政策，我们认为后续地产政策效果有望逐步显现，房地产市场回暖将带动消费建材需求进一步释放。
- **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）。
- **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-地产政策助力销售端改善，建材需求有望逐步修复_20240623

【银河建材】行业周报-错峰力度或将决定后续水泥价格走势_20240609

【银河建材】行业周报-节能降碳加速行业供给优化，水泥开启新一轮错峰_20240602

【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

目 录

一、 行业要闻.....	3
二、 行业数据.....	6
三、 行情回顾.....	8
四、 核心观点.....	10
五、 风险提示.....	10
六、 附录.....	11

一、行业要闻

1. 浙江：关于印发浙江省空气质量持续改善行动计划的通知

近日，浙江省人民政府印发浙江省空气质量持续改善行动计划，要求坚持精准、科学、依法治污，强化系统治理、分类施策、协同控制，深入推进产业、能源、交通结构绿色低碳转型，积极推动生态环境领域大规模设备更新，推动形成绿色低碳生产生活方式，全链条推进大气污染防治。

文件中明确，新改扩建项目应对照《工业重点领域能效标杆水平和基准水平》中的能效标杆水平建设实施。涉及产能置换的项目，被置换产能及其配套设施关停后，新改扩建项目方可投产。

其中重点提出，要依法依规加快退出重点行业落后产能。鼓励现有高耗能项目参照标杆水平要求实施技术改造，加大涉气行业落后工艺装备淘汰和限制类工艺装备的改造提升。加快推进水泥生产重点地区水泥熟料产能整合，到 2025 年完成不少于 8 条 2500 吨/日及以下熟料生产线整合退出。到 2025 年 6 月底，水泥行业全面完成有组织、无组织超低排放改造。

坚决遏制“两高一低”（高耗能、高排放、低水平）项目盲目上马，新改扩建“两高一低”项目严格落实国家产业规划、产业政策、生态环境分区管控方案、规划环评、项目环评、节能审查、产能置换、重点污染物总量控制、污染物排放区域削减、碳排放达峰目标等相关要求，一般应达到大气污染防治绩效 A 级（引领性）水平、采用清洁运输方式。新改扩建项目应对照《工业重点领域能效标杆水平和基准水平》中的能效标杆水平建设实施。涉及产能置换的项目，被置换产能及其配套设施关停后，新改扩建项目方可投产。

大宗货物中长距离运输优先采用铁路、水路运输，短距离运输优先采用封闭式皮带廊道或新能源车船。钢铁、水泥、火电（含热电）、有色金属、石化、煤化工等行业新改扩建项目应采用清洁运输或国六及以上排放标准车辆，推行安装运输车辆门禁监管系统。到 2025 年，水泥熟料行业一半以上产能实现大宗货物清洁运输或国六及以上排放标准车辆运输。到 2027 年，水泥熟料、有色金属冶炼行业全部实现大宗货物清洁运输或国六及以上排放标准车辆运输。

新闻链接：<https://www.ccement.com/news/content/49452433150845001.html#top>

2. 贵州省《关于推动建材产业稳增长促转型增效益的实施意见（征求意见稿）》

6 月 25 日，贵州省工信厅发布《关于推动建材产业稳增长促转型增效益的实施意见（征求意见稿）》。

主要目标：到 2025 年，建材行业下滑态势得到有效遏制，规上工业增加值增速止跌回升，力争实现正增长。到 2027 年，水泥行业化解过剩产能取得阶段性成果，建材产品深加工水平和绿色建材占比稳步提高，绿色建材产值占比达到全产业 30%；玻璃、墙体材料等产业转型发展取得积极成效；矿物功能材料、无机非金属新材料供给能力有效提升；钙质岩类和硅质岩类矿产资源“精深用矿”取得积极进展；建材行业生产经营、产业层次、质量效益明显改善，绿色化、数字化、协同化水平有效提升。

重点任务：

全面加强运行监测。完善政府部门、行业协会、重点企业协同机制，加强对燃料、原料等大宗商品、生产要素、建材产品价格的监测，做好供需趋势研判，引导供需动态平衡，构建稳定有序的市场环境。推动建立大宗商品、生产要素上下游长协机制。

有效降低生产成本。鼓励物流信息平台企业和建材企业加大合作，深入推进货物“散改集”。大力发展多式联运，制定出台“公转铁”激励政策，加快推进大宗货物和中长距离运输“公转铁”。

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。

对建材企业加快落实天然气管道运输价格机制,按最优路径收取管输费。鼓励终端城燃企业对用气量大的建材企业实行价格折让与气量挂钩机制,探索对用气大户实行天然气直供。降低建材企业融资成本,加大对建材产业链核心企业和链属中小微企业的供应链金融服务。

加快化解过剩产能。严禁水泥、平板玻璃行业违规新增产能,新改扩建项目严格落实相关产业政策要求,满足能效标杆水平、环保绩效 A 级指标要求;严格产能置换,遏制新增产能,禁止以技术改造等名义扩大水泥、平板玻璃产能。利用市场化手段整合企业产权或经营权,压减退出过剩产能和低效产能,提高生产集中度。加强对砂石骨料、水泥粉磨站混合材质量监督抽查力度,关停一批产品质量不合格企业,依法查处违法用地、非法开采、安全生产等方面的违法违规行为,坚决取缔非法产能、规范市场秩序,为优质企业腾出发展空间。新设钙质、硅质岩类采矿权要符合国家和省准入条件要求,矿权数只减不增。

实施差异化精准化错峰生产。强化监督执行力度,压实水泥企业、属地政府和行业协会责任,对不守信、不开展错峰生产或错峰生产执行不到位的企业,依法依规落实相关惩戒措施。鼓励产能规模大、能效水平高、环保排放指标优的企业与产能规模小、能效水平低、环保排放指标高的企业签订长期熟料供应协议,以优于市场价的价格供应水泥熟料,降低部分水泥窑开窑时间,缓解水泥行业供需矛盾。

强化绿色化转型。推动企业开展节能减排技改和重点设备更新改造,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,有序推动水泥行业超低排放设施建设。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。

加快推进智改数转。加快推进建材全产业链与新一代信息技术深度融合,促进建材智能化生产、规模化定制、服务化延伸。支持行业龙头企业建立数据采集和集散控制系统、专家优化智能控制系统,探索搭建“工业互联网+能效管理”应用场景,提升生产智能化水平。引导企业一体推进数字化能源管理和碳排放管理,协同推进用能数据与碳排放数据收集、分析和管理。

以及科学优化产业布局;加快布局新型建材;推动产业协同耦合;持续强化创新驱动;加快绿色建材认证推广;积极拓展营销渠道等任务。

新闻链接: <https://www.dcement.com/article/202406/227616.html>

3.《山东省水泥行业超低排放改造巩固提升方案(征求意见稿)》发布

近日,山东省生态环境厅发布《山东省水泥行业超低排放改造巩固提升方案(征求意见稿)》。

征求意见稿明确工作目标:推动实施水泥熟料生产企业(含矿山)和独立粉磨站(含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业)超低排放改造。到 2025 年底前,现有水泥企业完成有组织 and 无组织超低排放改造,力争 50%水泥熟料产能完成清洁运输改造;到 2026 年底前,现有水泥企业完成全流程超低排放改造。全省新建(含搬迁)和改扩建水泥企业投产时要全面实现超低排放且达到环保绩效 A 级水平。列入淘汰退出计划的水泥企业或设施不再要求实施超低排放改造。

此外,还指出水泥企业超低排放改造的主要任务:巩固有组织超低排放改造;提升无组织排放管控能力;深化清洁运输改造;全面排查明确改造任务;提高环境管理水平;开展超低排放改造评估监测等。

新闻链接: <https://www.dcement.com/article/202406/227622.html>

4. 东三省水泥熟料企业 7 月 1 日起开展错峰生产工作

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 7 月份错峰生产的通知》，要求所有水泥熟料生产线 2024 年 7 月 1 日早 8 点至 2024 年 7 月 16 日早 8 点，停窑 15 天。

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 7 月份水泥错峰生产的通知》称，决定组织实施 2024 年 7 月份错峰生产。要求全省所有有窑企业自 2024 年 7 月 1 日早 8 点起，停窑 15 天。

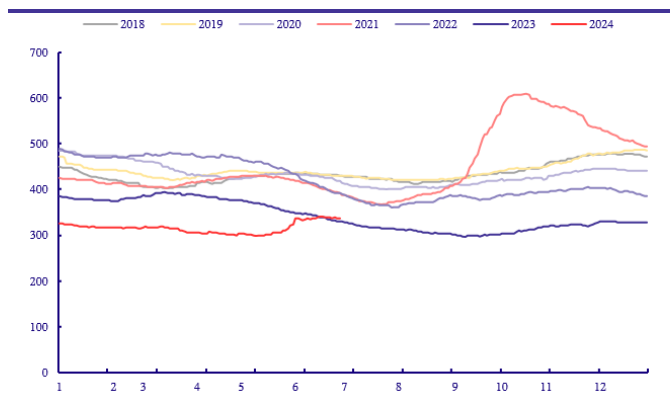
黑龙江省水泥协会发布《关于黑龙江省有窑企业开展夏季错峰生产的通知》，要求黑龙江省有窑企业 7 月 1 日起早 8:00 至 7 月 16 日 8:00 继续执行夏季错峰生产，停窑 15 天。

新闻链接：<https://www.ccement.com/article/202406/227512.html>

二、行业数据

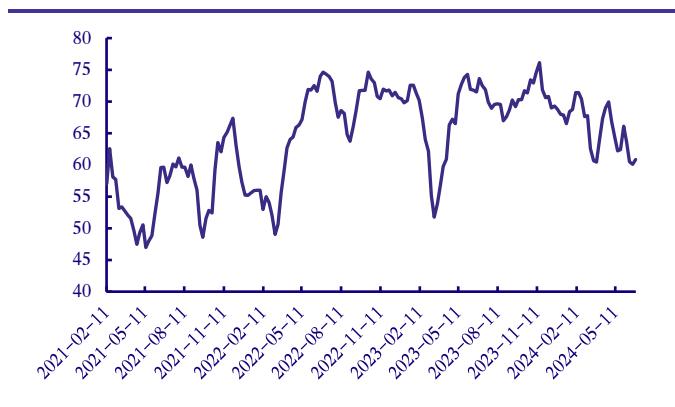
水泥板块，水泥价格：本周全国水泥均价小幅下降，周均价为 337.66 元/吨，环比上周下降 0.52%，水泥价格在连续上涨 6 周之后小幅回落，截至 6 月 28 日全国水泥价格为 336.95 元/吨，同比增长 2.34%。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比小幅增加，但仍低于去年同期水平，截至 6 月 27 日全国水泥熟料周度库容率为 60.82%，环比上周增加 0.73 百分点，较去年同期减少 12.79 个百分点。单位利润：截至 6 月 28 日，吨水泥煤炭价差周环比略降，高于去年同期水平。6 月 28 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 845 元/吨，环比上周下降 2.09%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，6 月 28 日吨水泥煤炭成本约 109.85 元/吨，吨水泥煤炭价差 227.10 元/吨，环比上周减少 0.11%，年同比增长 1.82%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



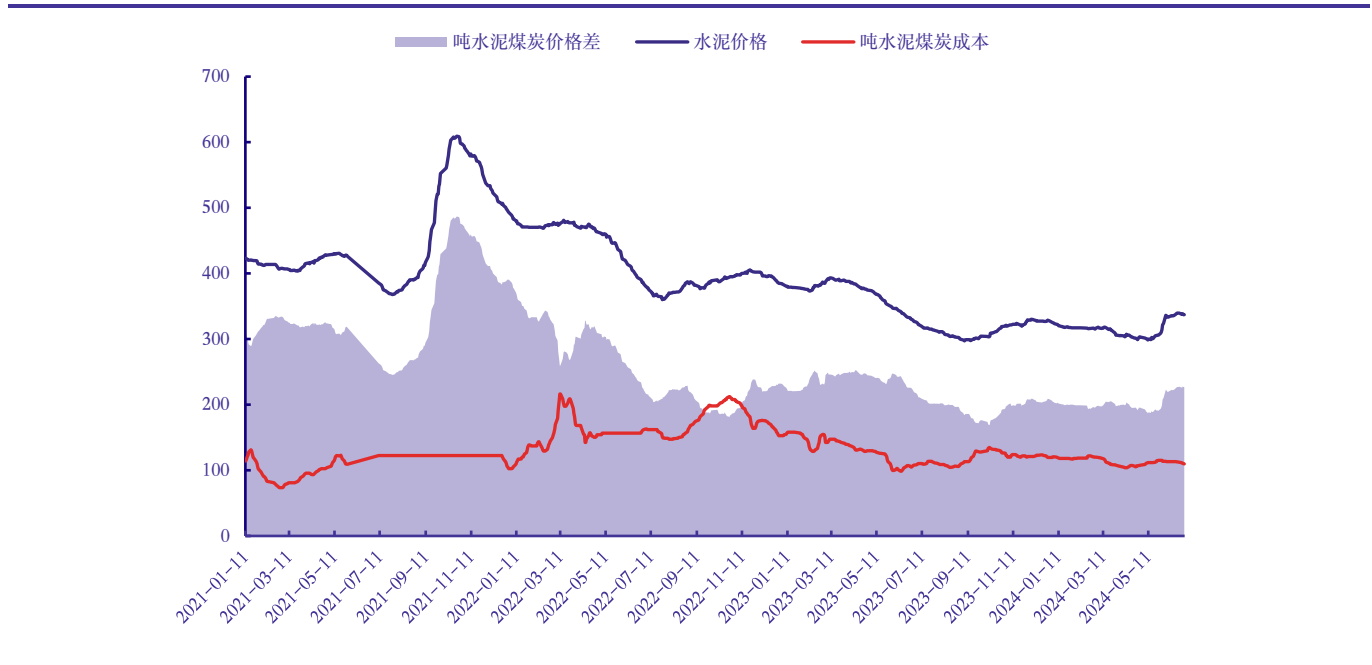
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

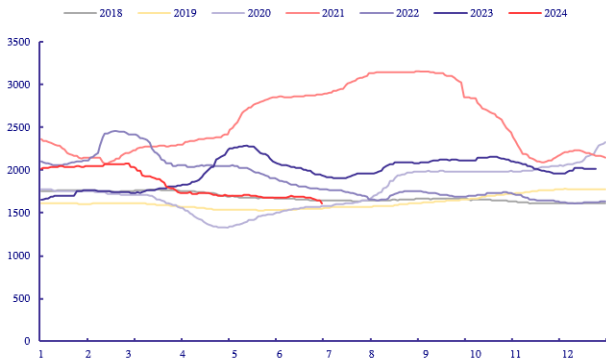
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

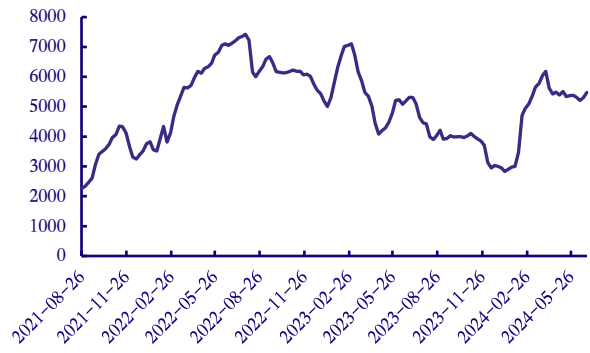
浮法玻璃板块，价格：本周浮法玻璃周均价小幅下降，周均价为 1644.24 元/吨，环比上周下降 2.43%，截至 6 月 28 日浮法玻璃价格为 1614.25 元/吨，同比下降 17.19%。库存：本周浮法玻璃库存小幅增长，截至 6 月 27 日浮法玻璃周度企业库存为 5479 万重量箱，环比上周增长 3.28%，同比增长 3.11%。

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

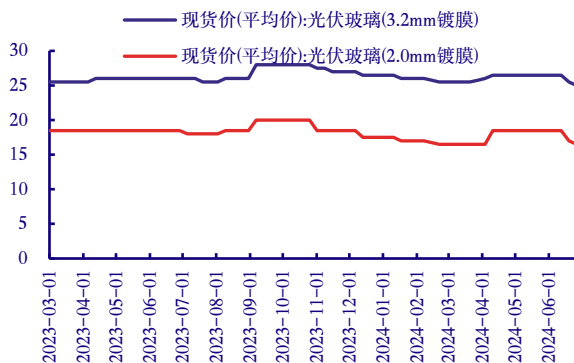
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

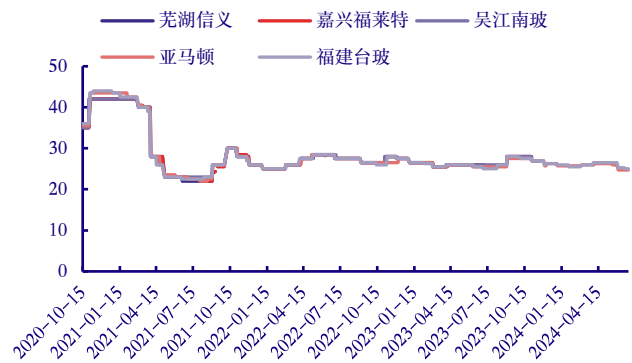
光伏玻璃板块, 价格: 截至 2024 年 6 月 26 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 25 元/平方米, 环比上周下降 1.96%, 同比下降 3.85%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 16.5 元/平方米, 环比上周下降 2.94%, 同比下降 10.81%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价稳定运行, 截至 6 月 28 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 24.88 元/平方米, 环比上周持平, 同比去年下降 2.45%。

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

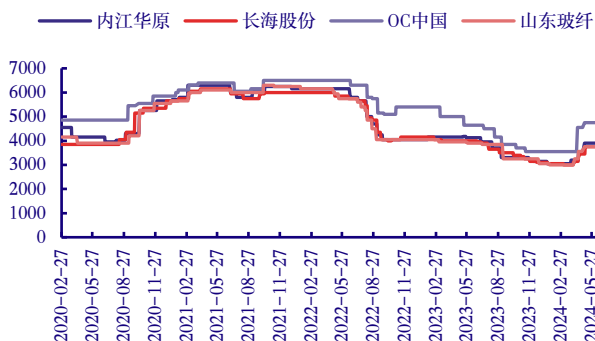
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

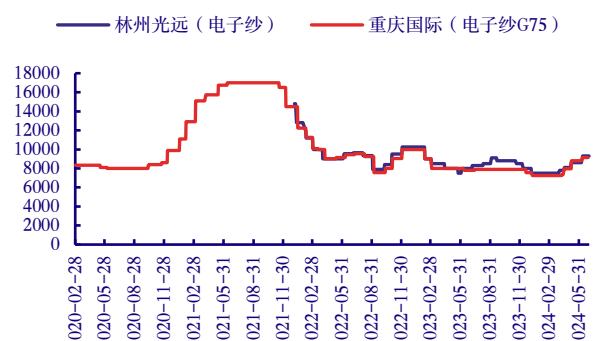
玻璃纤维板块, 粗纱价格: 本周部分主流玻纤厂家粗纱价格保持稳定运行, 截至 6 月 28 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 4037.5 元/吨, 环比上周持平, 同比下降 2.86%。电子纱价格: 本周电子纱价格暂稳, 截至 6 月 28 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9225 元/吨, 环比上周持平, 同比增长 16.77%。

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)

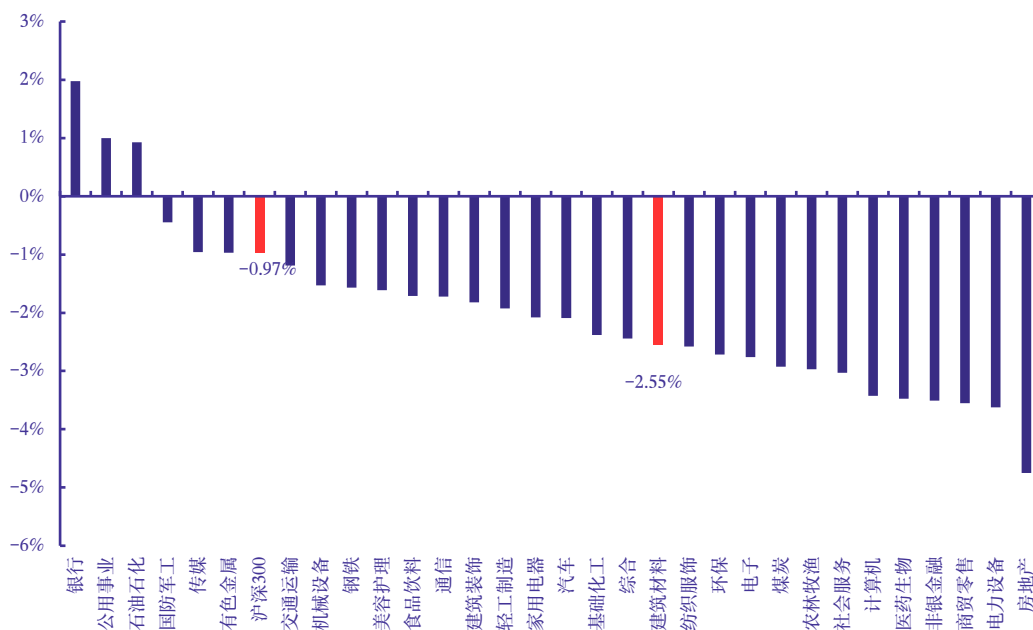


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

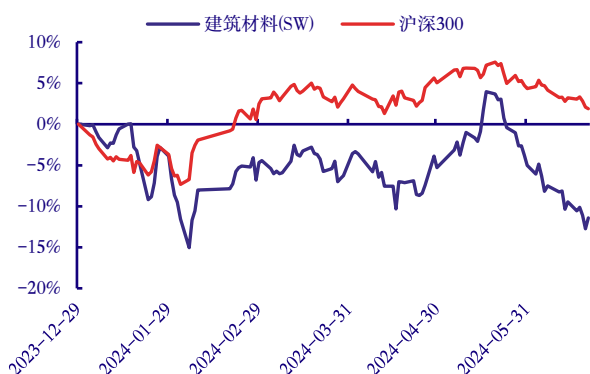
本周建材行业涨跌幅为-2.55%，跑输沪深 300 指数 1.58 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名 19 位，其中，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材本周表现分别为-2.16%/-4.37%/-3.58%/-0.09%/-3.30%/1.84%/-1.66%。年初至今建材行业涨跌幅为-13.69%，跑输沪深 300 指数 14.58 个百分点，各细分板块水泥制造/水泥制品/玻璃制造/玻纤制造/管材/耐火材料/其他建材年初至今表现分别-10.20%/-38.97%/-17.95%/-6.33%/-13.62%/-11.38%/1.14%。

图10：SW 一级行业指数周涨跌幅



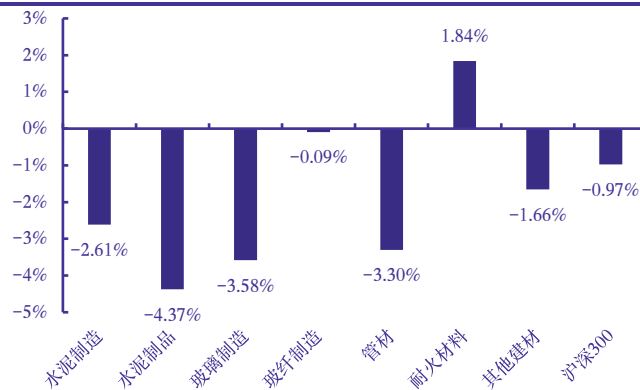
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

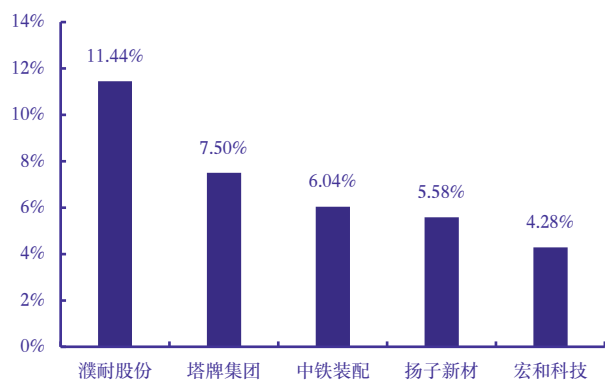
图12：建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

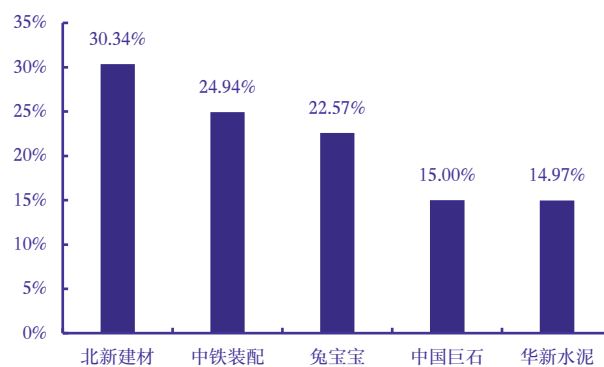
本周涨幅前五的建材行业上市公司是濮耐股份（002225.SZ/11.44%）、塔牌集团（002233.SZ/7.50%）、中铁装配（300374.SZ/6.04%）、扬子新材（002652.SZ/5.58%）、宏和科技（603256.SH/4.28%）。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是北新建材（000786.SZ/30.34%）、中铁装配（300374.SZ/24.94%）、兔宝宝（002043.SZ/22.57%）、中国巨石（600176.SH/15.00%）、华新水泥（600801.SH/14.97%）。

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：淡季需求走弱，价格由涨转跌。本周全国水泥均价由涨转跌，主要原因系行业进入淡季，需求走弱，对价格支撑动力不足。需求方面，高温及南方雨水偏多影响下游施工，水泥需求弱势运行，水泥磨机开工负荷率小幅下降，本周全国水泥磨机开工负荷均值为 44.16%，较上周下降 0.13 个百分点。供给方面，本周全国熟料线停窑率小幅下降，主要系山东、东北三省等地区 6 月错峰结束所致，全国熟料库容率小幅上涨，但暂无库存压力。后续来看，行业淡季需求延续弱势运行，部分省份已公布 7-8 月错峰停窑计划，供给将继续收紧，利于缓解行业供需矛盾，支撑现有价格水平，预计短期水泥价格震荡运行。建议关注下游需求变动情况及各省份错峰停窑执行情况。

浮法玻璃：企业库存压力加剧，价格承压。本周浮法玻璃价格继续下降，跌幅环比上周有所扩大，市场需求整体表现偏弱，当前雨水天气较多，下游施工受阻，市场成交一般；行业供给暂稳，周内暂无产线变动；浮法玻璃库存有所增长，本周浮法玻璃生产企业周度库存环比上周增长 3.28%，库存压力加剧。后续来看，当前已进入行业传统淡季，短期受降雨影响，浮法玻璃市场需求疲软，企业库存压力较大，预计浮法玻璃价格承压；中长期来看，保交楼政策将继续推进，需求仍有改善预期。建议关注下游需求变动情况及企业库存情况。

玻璃纤维：电子纱需求恢复较好，中长期价格有上涨空间。粗纱方面，本周粗纱价格保持稳定运行态势，终端需求表现较弱，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。目前国内池窑厂库存压力不大，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，CCL 订单充足，对电子纱需求支撑较强，电子纱供需偏紧，后续随着终端市场的进一步恢复，电子纱中长期价格有继续上涨的可能。

消费建材：地产政策继续发力，有望带动消费建材需求释放。2024 年 1-5 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 0.4%，较 1-4 月由增转降，其中 5 月单月零售额同比减少 4.5%，环比增长 2.48%，受地产竣工同比走弱影响消费建材需求承压。在地产利好政策持续推进背景下，5 月商品房销售有所改善，5 月单月商品房销售面积/销售金额环比分别提升 12.24%/13.21%，商品房销售改善有望带动消费建材需求的修复。本周北京进一步优化房地产政策，我们认为后续地产政策效果有望逐步显现，房地产市场回暖将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。关注地产政策推进进度及商品房销售情况。

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
2024-06-25	001212.SZ	中旗新材:关于部分首发募集资金投资项目变更的公告
2024-06-27	002671.SZ	龙泉股份:关于签订合同协议书的公告

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
2024-06-25	000789.SZ	万年青:关于控股股东增持公司股份计划的公告
2024-06-25	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
2024-06-25	839792.BJ	东和新材:股东增持股份计划公告
2024-06-25	002781.SZ	友邦吊顶:关于实际控制人所持部分股份质押的公告
2024-06-25	300715.SZ	凯伦股份:关于实际控制人部分股份质押的公告
2024-06-27	300196.SZ	长海股份:关于公司董事增持股份计划实施完毕的公告
2024-06-29	603616.SH	韩建河山:关于控股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

图表目录

图 1： 历年水泥价格（元/吨）	6
图 2： 全国水泥熟料周度库容率（%）	6
图 3： 吨水泥煤炭价差走势（元/吨）	6
图 4： 历年浮法玻璃价格（元/吨）	7
图 5： 全国浮法玻璃周度企业库存（万重量箱）	7
图 6： 光伏玻璃现货价格走势（元/平方米）	7
图 7： 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价（元/平方米）	7
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日度出厂价（元/吨）	7
图 10： SW 一级行业指数周涨跌幅.....	8
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.....	9
图 14： 年初至今涨幅前五建材行业上市公司	9

表格目录

表 1： 重大合同&资金投向	11
表 2： 股份增减持&质押冻结.....	11

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