

## 短期需求疲弱，关注供给端调控变化

建筑材料

推荐 (维持)

### 核心观点:

- 水泥：需求低位运行，价格小幅下降。**本周全国水泥均价有所下降，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，南方降雨向北转移，南方地区市场需求缓慢恢复，北方地区需求进一步下降。供给方面，本周全国熟料线停窑率有所提升，全国大部分省份7-8月均有夏季停窑计划，预计短期熟料线停窑率处于较高水平。当前市场需求疲软，水泥价格主要靠企业供给调控支撑，预计短期全国水泥价格震荡运行。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：短期需求难有显著好转，价格承压。**本周浮法玻璃价格继续下降，市场需求整体表现偏弱；行业供给暂稳，周内暂无产线变动；本周浮法玻璃生产企业周度库存环比上周增长1.28%，库存压力进一步加剧。后续来看，当前已进入行业传统淡季，终端需求难有明显好转，加工厂仍以按需采购为主，短期浮法玻璃市场需求走弱，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：本周粗纱、电子纱价格表现分化。**粗纱方面，本周粗纱价格小幅下降，终端需求表现一般，中下游市场以观望为主，对粗纱价格支撑不足，此外，池窑厂在产产线有所增加，企业库存小幅增长。预计短期内，粗纱需求疲软，供给微增，但在池窑厂挺价意识下，粗纱价格较稳定运行；中长期终端需求有望修复，叠加粗纱新场景的应用，价格有上行空间。电子纱方面，本周电子纱价格小幅增长，下游CCL厂家订单充足，对电子纱需求支撑较强，电子纱供需偏紧，但部分冷修产线近期将复产，预计电子纱供应量将小幅增加，预计短期电子纱价格保持稳定运行；中长期随着终端市场的进一步恢复，电子纱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，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。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-淡季需求走弱，政策继续发力静待需求回暖\_20240630

【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

## 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. 11 部门联合印发《山东省建材行业改造提升行动计划（2024-2026）》

近日，山东省工信厅、发改委等十一部门发布关于印发《山东省建材行业改造提升行动计划（2024-2026）》的通知。

发展目标包括以下几个方面：

2024-2026 年，全省建材行业保持平稳增长。加快数字化转型，主要行业关键工序数控化率达到 70% 以上。提升能效水平，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。

创新能力明显增强：到 2026 年，省及以上制造业创新中心达到 4 家，山东省“一企一技术”研发中心达到 40 家以上，组织承担一批“揭榜挂帅”重大科技项目。

智能制造加快推进：到 2026 年，力争建设省级智能工厂、数字化车间、智能制造场景达到 50 个以上，培育国家级智能制造示范企业 5 家左右，全省规上建材工业企业数字化转型覆盖率达到 98% 左右。

绿色转型显著进步：主要污染物排放强度持续降低，水资源消耗进一步降低。高标准实施重点行业节能降碳改造升级，规模以上单位工业增加值能耗明显下降。工业固体废弃物在建材生产中的应用比例达到 65% 左右。

产业集聚更加凸显：到 2026 年，力争培育 5 个产值过百亿的产业集群。

行业治理水平大幅提升：引导低效产能有序退出，严禁新增水泥、平板玻璃产能。积极发挥行业协会作用，加强行业自律，促进提质增效。提升企业本质安全水平，推进规范有序发展。

重点任务主要包括：突破关键共性技术；加强创新平台建设；推动先进设备更新；加快重点项目建设；加快数字化转型；推进数字化管理；培育转型标杆；推动原料替代；转换用能结构；推进绿色制造；深化绿色建材下乡活动；扩大城市绿色建材应用；完善绿色建材产品认证制度；加快补链强链延链；推进集约集聚发展；加快产业结构调整；强化行业自律；提升企业本质安全，水平等。

除此之外，通知还附上了《山东省水泥行业改造提升工作方案（2024-2026）》《山东省平板玻璃行业改造提升工作方案（2024-2026）》《山东省建筑卫生陶瓷行业改造提升工作方案（2024-2026）》。

其中水泥行业主要发展目标：2024-2026 年，全省水泥行业结构进一步优化，内生动力进一步增强。智能化达到更高水平，关键工序数控化率达到 70% 以上，原料替代比例提升到 3%，水泥熟料单位产品能耗水平降低 3% 以上，水泥熟料达到能效标杆水平的产能比例达到 30%，低于能效基准水平的全部完成更新改造，不能按期完成节能改造或改造后能效仍低于基准水平的生产线淘汰退出。

平板玻璃行业主要发展目标：到 2026 年，加快发展一批高端应用玻璃新产品，培植一批玻璃深加工龙头企业。提高玻璃深加工技术水平和产品附加值，力争玻璃深加工率提升到 60% 以上。建成 5 条太阳能光伏压延玻璃生产线，推进钙钛矿、碲化镉光伏组件、TCO 玻璃生产线建设和产品量产。推进平板玻璃行业能效提升，达到能效标杆水平的产能比例达到 20%。

建筑卫生陶瓷行业主要发展目标：2024-2026 年，全省建筑卫生陶瓷行业规模效益平稳增长，品牌影响力较大提升。行业关键工序数控化率达到 70% 以上，达到能效标杆水平的产能比例达到

30%，低于能效基准水平的全部完成更新改造，不能按期完成节能改造或改造后能效仍低于基准水平的生产线淘汰退出。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/227791.html>

## 2. 四川省召开水泥焦化行业超低排放改造工作推进会

为稳步推进水泥焦化行业超低排放改造,助力水泥焦化行业高质量发展,深入打好蓝天保卫战,6月28日,生态环境厅联合四川省发展改革委、经济和信息化厅、财政厅、交通运输厅召开全省水泥及焦化行业超低排放改造工作推进会。

会议强调,要统一思想,提高认识。各企业要充分认识水泥及焦化超低排放改造的重要意义,统一思想,提高政治站位,切实增强水泥焦化行业超低排放改造的使命感和责任感,推进改造工作。要有序实施,突出重点。各地要统筹抓好熟料生产、独立粉磨站企业,从有组织排放、无组织排放、清洁运输三个方面实施改造。要压实责任,强化协作。企业是超低排放改造和评估监测、公示的实施主体,要落实主体责任。企业所在地生态环境、发展改革、经济和信息化、财政、交通运输等部门要按照职能职责,严格落实属地监管责任,帮扶指导企业推进超低排放改造。省水泥协会和省焦化行业协会要充分发挥政府部门和企业之间桥梁纽带作用,指导企业推进超低排放改造。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/227923.html>

## 3. 中国水泥协会：关于做好水泥企业超低排放改造公示的通知

为贯彻落实《中共中央国务院关于深入打好污染防治攻坚战的意见》（国务院公报2021年第32号）《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》（环大气〔2024〕5号）（以下简称《意见》）文件精神,加强先进企业的正向引导作用,树立行业超低排放标杆,指导其他企业高质量实施超低排放改造工作,同时发挥公众舆论的监督作用,根据生态环境部《关于做好水泥和焦化企业超低排放评估监测工作的通知》（环办大气函〔2024〕209号）（以下简称《通知》）支持企业在协会网站上公示企业超低排放改造和评估监测进展情况的要求,中国水泥协会决定开展水泥企业超低排放改造和评估监测进展情况公示工作。

公示企业范围主要为水泥熟料生产合规企业（含生产特种水泥、协同处置固废的水泥企业,不含矿山）,不含独立粉磨站企业;已按照《意见》完成生产缓解（含有组织排放及无组织排放）和清洁运输两部分中的一部分或全部改造,按照《通知》完成评估监测工作的水泥熟料生产企业均可申请;申请企业评估监测报告已报所属地（市）级生态环境部门。

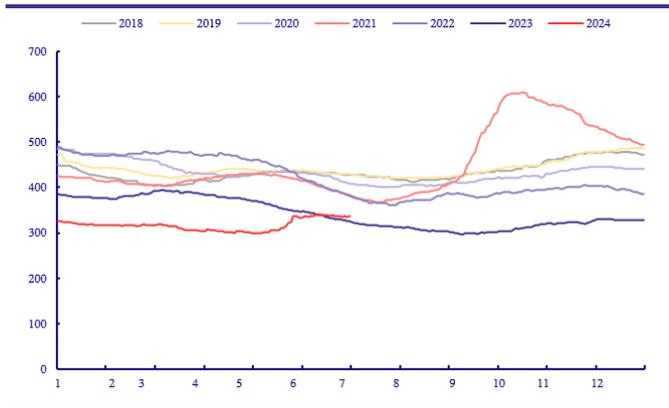
公示内容主要有:企业基本情况、企业超低排放改造内容、投资及完成的总体情况（有组织排放、无组织排放、清洁运输）、企业超低排放评估监测开展情况（评估过程简述、评估单位、监测单位、评估监测时间）、企业超低排放评估监测结论（有组织排放、无组织排放、清洁运输）、企业实施超低排放改造取得的减排效果及主要改造设施照片等。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/227723.html>

## 二、行业数据

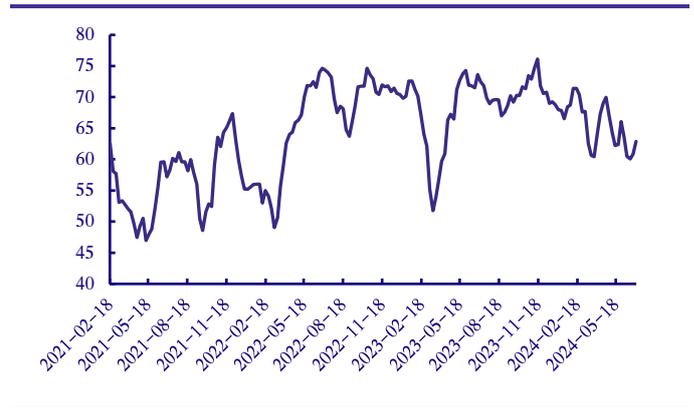
**水泥板块**, 水泥价格: 本周全国水泥均价小幅下降, 周均价为 335.58 元/吨, 环比上周下降 0.62%, 截至 7 月 5 日全国水泥价格为 335.63 元/吨, 同比增长 3.56%。水泥熟料库存: 本周熟料库存周环比小幅增加, 但仍低于去年同期水平, 截至 7 月 4 日全国水泥熟料周度库容率为 62.90%, 环比上周增加 2.08 个百分点, 较去年同期减少 9.59 个百分点。单位利润: 截至 7 月 5 日, 吨水泥煤炭价差周环比略降, 高于去年同期水平。7 月 5 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 840 元/吨, 环比上周下降 0.59%, 按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算, 7 月 5 日吨水泥煤炭成本约 109.20 元/吨, 吨水泥煤炭价差 226.43 元/吨, 环比上周减少 0.30%, 年同比增长 5.69%。

图1: 历年水泥价格 (元/吨)



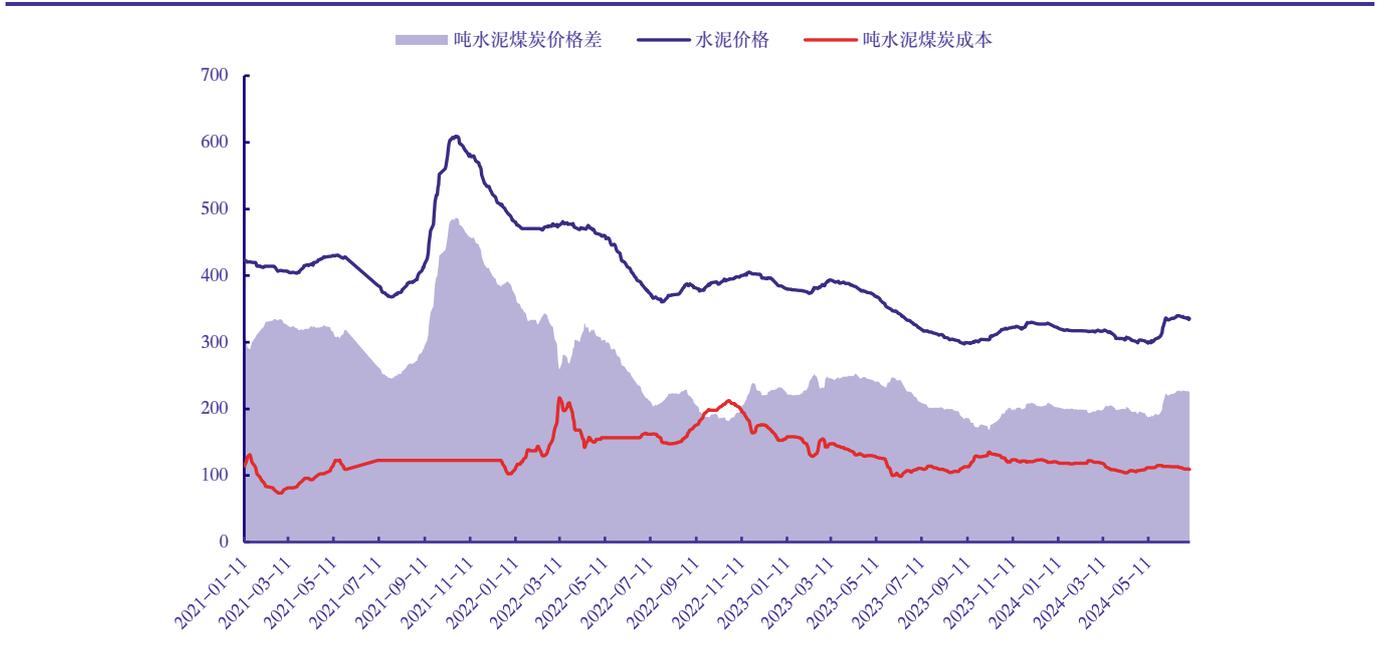
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

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

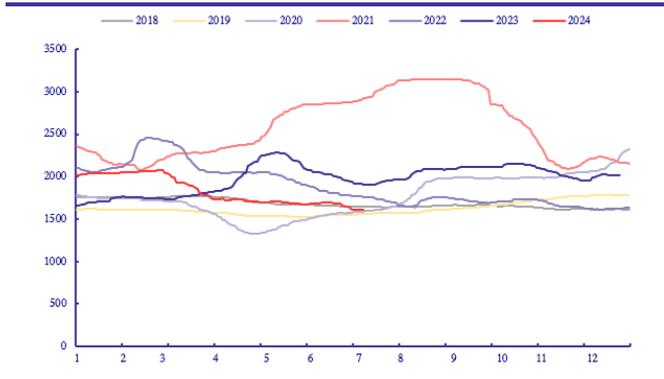
图3: 吨水泥煤炭价差走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 卓创资讯, 中国银河证券研究院

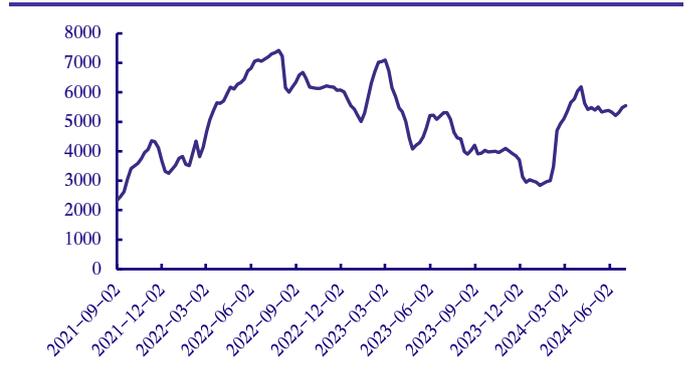
**浮法玻璃板块**, 价格: 本周浮法玻璃周均价继续下降, 周均价为 1609.32 元/吨, 环比上周下降 2.12%, 截至 7 月 5 日浮法玻璃价格为 1604.53 元/吨, 同比下降 16.27%。库存: 本周浮法玻璃库存小幅增长, 截至 7 月 4 日浮法玻璃周度企业库存为 5549 万重量箱, 环比上周增长 1.28%, 同比增长 4.50%。

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

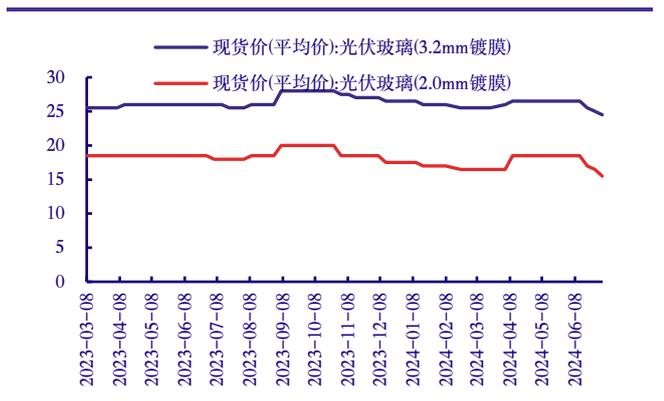
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

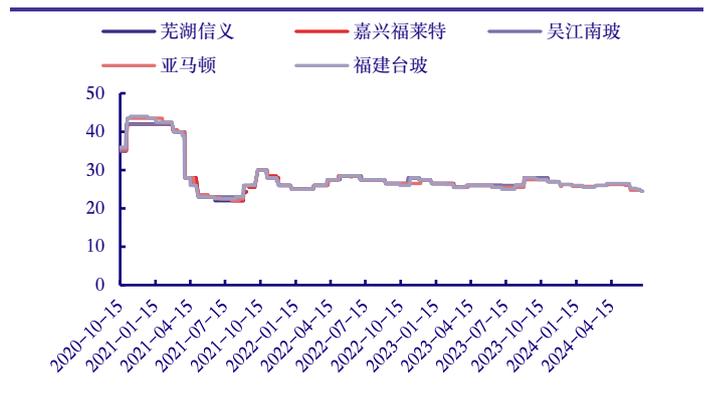
**光伏玻璃板块**, 价格: 截至 2024 年 7 月 3 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 24.5 元/平方米, 环比上周下降 2.0%, 同比下降 5.77%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 15.5 元/平方米, 环比上周下降 6.06%, 同比下降 13.89%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价小幅下降, 截至 7 月 5 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 24.50 元/平方米, 环比上周下降 1.51%, 同比去年下降 2.97%。

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

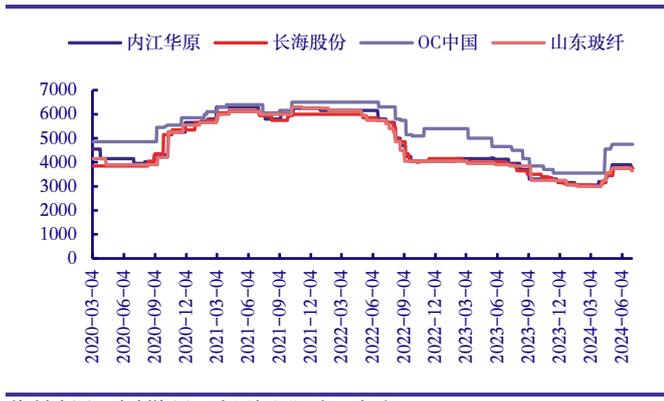
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

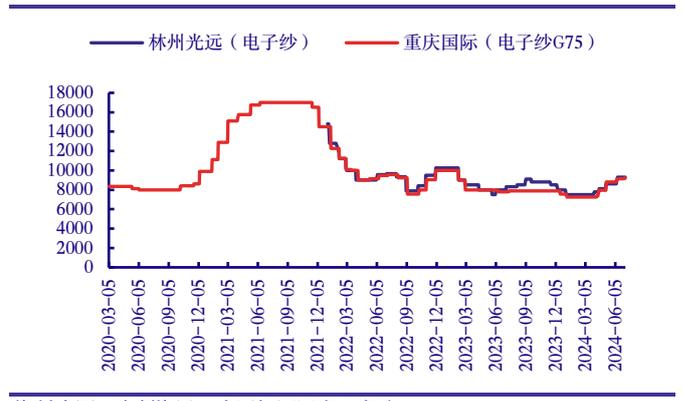
**玻璃纤维板块**, 粗纱价格: 本周部分主流玻纤厂家粗纱价格小幅下滑, 截至 7 月 5 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3975 元/吨, 环比上周下降 1.55%, 同比下降 4.36%。电子纱价格: 本周电子纱价格小幅提涨, 截至 7 月 5 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9250 元/吨, 环比上周增长 0.27%, 同比增长 17.09%。

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)

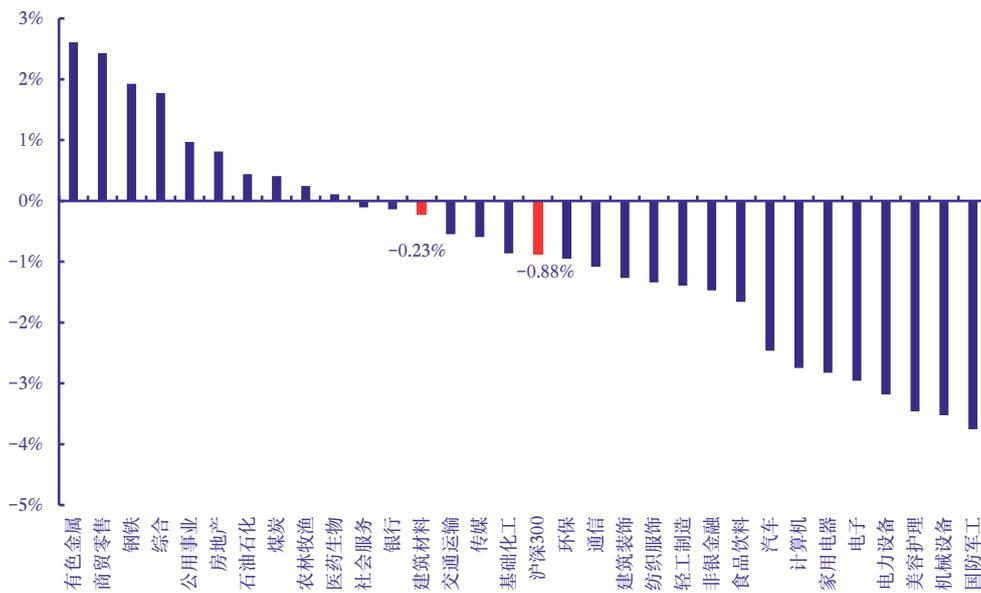


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

### 三、行情回顾

本周建材行业涨跌幅为-0.23%，跑赢沪深300指数0.66个百分点，建材行业在所有31个行业中周涨跌幅排名13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1.59%/-1.83%/-0.39%/-2.33%/0.54%/-2.57%/-3.35%。年初至今建材行业涨跌幅为-13.88%，跑输沪深300指数13.88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-8.77%/-40.08%/-18.27%/-8.52%/-13.15%/-13.66%/-2.25%。

图10: SW一级行业指数周涨跌幅



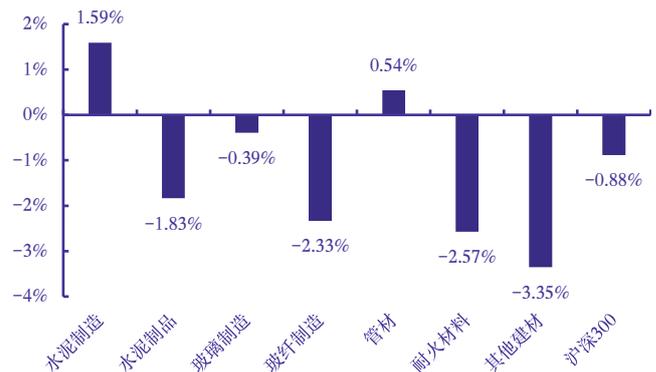
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

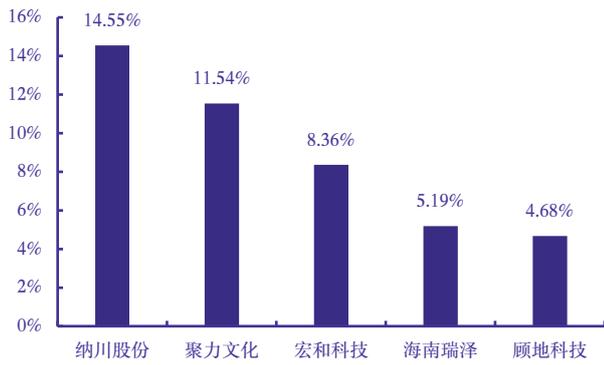
图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

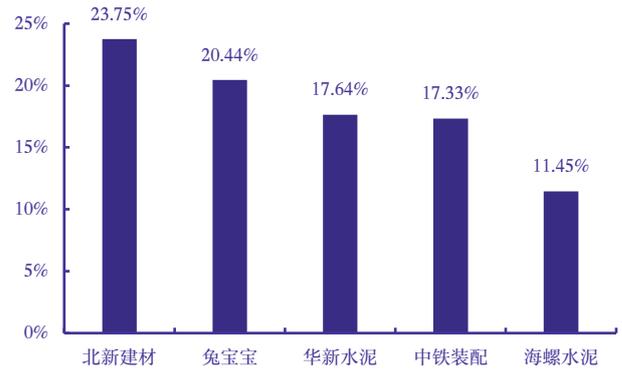
本周涨幅前五的建材行业上市公司是纳川股份(300198.SZ/14.55%)、聚力文化(002247.SZ/11.54%)、宏和科技(603256.SH/8.36%)、海南瑞泽(002596.SZ/5.19%)、顾地科技(002694.SZ/4.68%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是北新建材(000786.SZ/23.75%)、兔宝宝(002043.SZ/20.44%)、华新水泥(600801.SH/17.64%)、中铁装配(300374.SZ/17.33%)、海螺水泥(600585.SH/11.45%)。

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：需求低位运行，价格小幅下降。**本周全国水泥均价有所下降，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，南方降雨向北转移，南方地区市场需求缓慢恢复，北方地区需求进一步下降，全国整体需求处于低位，本周全国水泥磨机开工均值为 42.68%，较上周下降 1.48 个百分点。供给方面，本周全国熟料线停窑率有所提升，全国大部分省份 7-8 月均有夏季停窑计划，预计短期熟料线停窑率处于较高水平。当前市场需求疲软，水泥价格主要靠企业供给调控支撑，预计短期全国水泥价格震荡运行。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：短期需求难有显著好转，价格承压。**本周浮法玻璃价格继续下降，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；浮法玻璃库存继续增加，本周浮法玻璃生产企业周度库存环比上周增长 1.28%，增幅收窄，库存压力进一步加剧。后续来看，当前已进入行业传统淡季，终端需求难有明显好转，加工厂仍以按需采购为主，短期浮法玻璃市场需求走弱，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：本周粗纱、电子纱价格表现分化。**粗纱方面，本周粗纱价格小幅下降，终端需求表现一般，中下游市场以观望为主，对粗纱价格支撑不足，此外，池窑厂在产产线有所增加，在产产能为 708.6 万吨/年，主要系前期冷修产线复产所致，企业库存小幅增长。预计短期内，粗纱需求疲软，供给微增，但在池窑厂挺价意识下，粗纱价格较稳定运行；中长期终端需求有望修复，叠加粗纱新场景的应用，价格有上行空间。电子纱方面，本周电子纱价格小幅增长，下游 CCL 厂家订单充足，对电子纱需求支撑较强，电子纱供需偏紧，但部分冷修产线近期将复产，预计电子纱供应量将小幅增加，预计短期电子纱价格保持稳定运行；中长期随着终端市场的进一步恢复，电子纱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%，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
2024-07-02	605155.SH	西大门:关于部分募投项目结项并将节余募集资金用于其他募投项目的公告
2024-07-02	603137.SH	恒尚节能:关于重大工程中标的公告
2024-07-03	002333.SZ	罗普斯金:关于对全资子公司增资暨对外投资的公告

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
2024-07-02	003037.SZ	三和管桩:关于控股股东部分股票质押的公告
2024-07-04	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
2024-07-05	000935.SZ	四川双马:关于控股股东所持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
2024-07-03	600876.SH	凯盛新能:关联交易管理办法

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) .....	6
图 9: 主流玻纤厂家电子纱日度出厂价 (元/吨) .....	6
图 10: SW 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.....	7
图 12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况.....	7
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