



错峰生产助推水泥价格淡季上涨

2024年07月14日

核心观点

- 水泥：各省份错峰力度加大，带动价格淡季逆势上涨。**本周全国水泥均价小幅提涨，涨价原因主要是近期错峰力度加大，供给收缩对水泥价格上涨起到主要作用。供给方面，本周全国熟料线停窑率继续提升，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，对水泥价格起到支撑作用。需求方面，本周全国水泥磨机开工为45.87%，较上周提升3.19个百分点，主要系南方降雨范围收窄，需求转好所致，但全国范围来看，当前仍处于水泥传统淡季，降雨及高温天气对需求恢复影响仍然较大，水泥市场总体需求偏弱。后续来看，在需求疲软背景下，水泥价格主要靠供给侧调控支撑，预计短期全国水泥价格震荡运行。建议关注下游需求恢复情况及各省份错峰停窑执行情况。
- 浮法玻璃：供需矛盾加剧，价格继续下降。**本周浮法玻璃价格进一步下探，需求仍偏弱，市场成交未见好转；行业供给暂稳，周内暂无产线变动情况。行业供需矛盾进一步加剧，浮法玻璃库存继续增加。后续来看，当前行业正处于淡季阶段，短期需求难有明显好转，企业去库压力加大，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：粗纱价格趋弱，电子纱价格暂稳。**粗纱方面，本周粗纱价格微降，终端需求表现一般，供给端暂稳。预计短期内粗纱需求延续疲软态势，但在池窑厂挺价意识下，粗纱价格整体偏稳运行；中长期来看，终端需求有望修复，叠加粗纱新场景的应用，价格仍有上行空间。电子纱方面，本周电子纱价格涨后暂稳，电子纱供需偏紧，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。
- 投资建议：**水泥：推荐受益于基建高增速下市场需求有望增长、供给调控力度加大助推价格上涨的华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.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）。消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望逐步恢复、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：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。

建筑材料

推荐 维持

分析师

贾亚萌

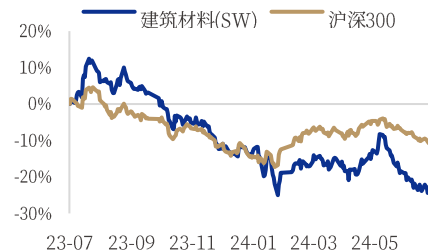
☎：010-80927680

✉：jiayameng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

相对沪深300表现图

2024-07-12



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_短期需求疲弱，关注供给端调控变化_20240707

【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

目录

Catalog

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. 发改委推动增发国债，1.5 万个项目已全部开工

按照党中央、国务院决策部署，去年 11 月份以来，国家发展改革委会同有关方面下达项目清单，将 1 万亿元增发国债资金安排到 1.5 万个项目，重点支持灾后恢复重建和提升防灾减灾能力、骨干防洪治理工程、自然灾害应急能力提升、城市排水防涝等领域项目建设。截至目前，增发国债 1.5 万个项目已全部开工。

目前，一批学校、医院、道路等灾后恢复重建项目已经投入使用，有效改善了受灾地区群众生产生活条件；一批江河堤防、病险水库除险加固等水利项目已经建成，黄河古贤水利枢纽、广西长塘水库、贵州花滩子水库等重大水利工程开工建设；森林草原防灭火、地质灾害监测台站等一批工程抢险、基层防灾项目落地实施，进一步提升了有关行业和地方自然灾害应急保障能力。

下一步，国家发展改革委将进一步提高政治站位，坚决落实党中央、国务院决策部署，会同有关部门继续做好实地督导检查工作，加快推进项目实施，在年内形成更多实物工作量。同时，着力督促有关方面严格落实项目建设各项规定，严把工程质量关，严防重大安全生产事故，确保将增发国债项目建成民心工程、优质工程、廉洁工程。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/228322.html>

2. 住建部：前 5 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.26 万个

7 月 11 日，住建部官方发文称，2024 年，全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.4 万个。根据各地统计上报数据，1-5 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 2.26 万个。分地区看，江苏、山东、河北、辽宁、浙江、上海、湖北、重庆等 8 个地区开工率超过 50%。

一线城市中，新开工小区最多的是湖北，新开工小区数为 3610 个，开工率为 55.7%；其次是山东，新开工小区数为 3269 个，开工率为 81%。此外，四川、重庆、湖南、河南等地新开工小区数均超过 1000 个。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/228321.html>

3. 福建省建筑材料工业协会发布《关于做好 7 月份错峰生产工作安排的通知》

7 月 8 日，福建省建筑材料工业协会发布《关于做好 7 月份错峰生产工作安排的通知》要求，建省内所有水泥熟料生产线（不论目标市场为何地）均须参与错峰生产。在确保满足市场供应的前提下，7 月份错峰停窑 12 天/台。

具体安排：

1) 7 月份错峰停窑 12 天/台，从 7 月 1 日至 7 月 31 日为止，共停足 12 天/台即可；

2) 各企业在 10 日前上报错峰停窑计划，并严格按照上报的错峰停窑计划执行，计划外的停窑必须提前 3 天报福建省建筑材料工业协会，且停窑时间需超过 72 小时，方可纳入错峰时间；

3) 停窑时间计算，统一按入窑生料喂料停止时间作为停窑开始时间，入窑生料喂料开始时间作为恢复生产时间，以此计算停窑时间，停窑时间精确到小时；

4) 5-6 月份错峰停窑未完成的差额部分必须在 7 月份补足；

5) 对获得福建省住建厅《城市生活垃圾协同处置许可证》的企业，减免 10 天错峰停窑时间；获得福建省生态环境厅《危险废物经营许可证》的企业，减免 5 天错峰停窑时间，减免天数必须一次性用完，6 月份前已使用过的，不再重复使用；

6) 每月经福建省建筑材料工业协会统计各企业错峰完成情况及省外入闽情况，于 10 号前汇总上报工信厅，对未完成错峰停窑(含 5-6 月份差额弥补)的企业，由工信厅发布通报并约谈，以及采取进一步措施。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/228262.html>

4. 东三省水泥熟料企业 8 月 1 日起开展错峰生产工作

7 月 5 日，辽宁省建筑材料工业协会水泥分会发布《关于做好 2024 年 8 月份错峰生产的通知》，要求所有水泥熟料生产线 2024 年 8 月 1 日早 8 点至 2024 年 8 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。

7 月 6 日，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 8 月份水泥错峰生产的通知》称，决定组织实施 2024 年 8 月份错峰生产。要求全省所有水泥熟料生产企业自 2024 年 8 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。

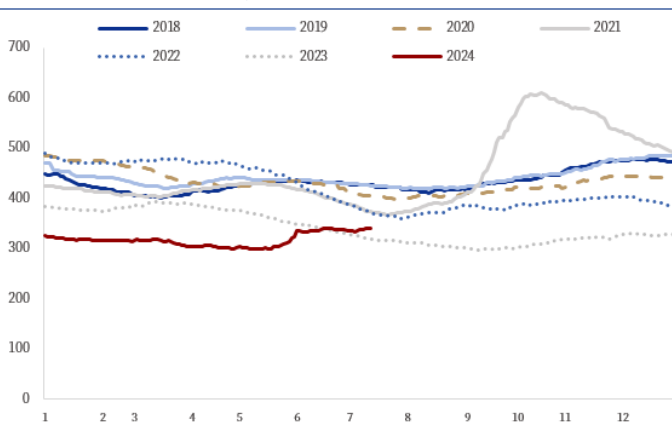
7 月 8 日，黑龙江省水泥协会发布《关于黑龙江省有窑企业开展夏季错峰生产的通知》，要求黑龙江省有窑企业 8 月 1 日起早 8:00 至 8 月 16 日 8:00 继续执行夏季错峰生产，停窑 15 天。协会将组织人员在 8 月初进行检查，确保此次错峰生产顺利进行。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202407/228127.html>

二、行业数据

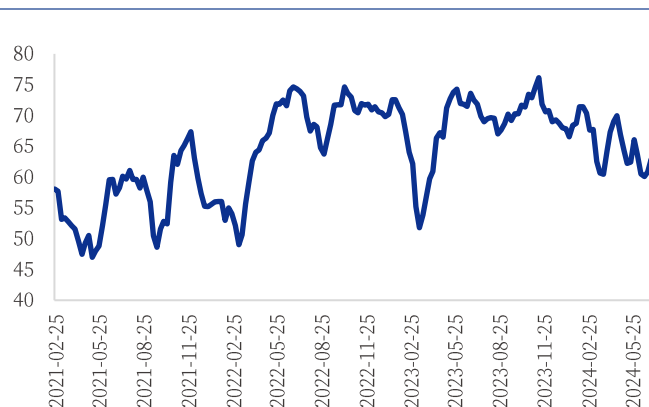
水泥板块, 水泥价格: 本周全国水泥均价小幅上涨, 周均价为 339.24 元/吨, 环比上周增长 1.09%, 截至 7 月 12 日全国水泥价格为 339.53 元/吨, 同比增长 6.66%。水泥熟料库存: 本周熟料库存周环比微降, 低于去年同期水平, 截至 7 月 11 日全国水泥熟料周度库容率为 60.18%, 环比上周下降 2.72 个百分点, 较去年同期减少 11.66 个百分点。单位利润: 截至 7 月 12 日, 吨水泥煤炭价差周环比小幅增加, 高于去年同期水平。7 月 12 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 852 元/吨, 环比上周增长 1.43%, 按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算, 7 月 12 日吨水泥煤炭成本为 110.76 元/吨, 吨水泥煤炭价差为 228.77 元/吨, 环比上周增长 1.03%, 年同比增长 9.60%, 同比增幅有所扩大。

图1: 历年水泥价格 (元/吨)



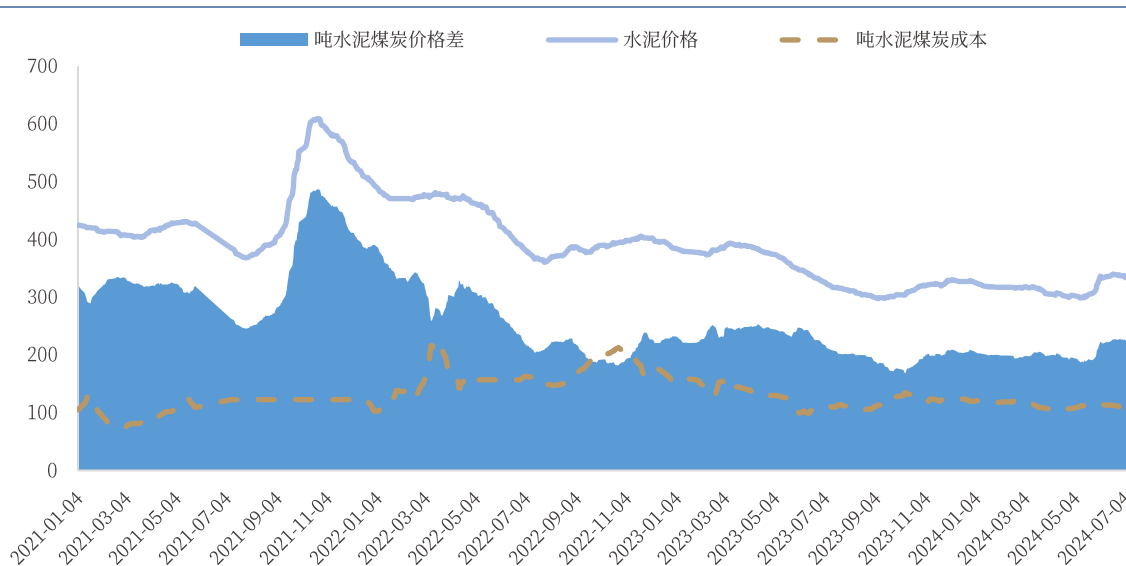
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

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

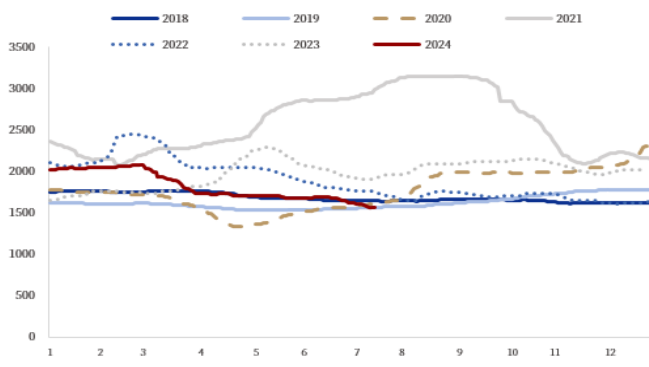
图3: 吨水泥煤炭价差走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 卓创资讯, 中国银河证券研究院

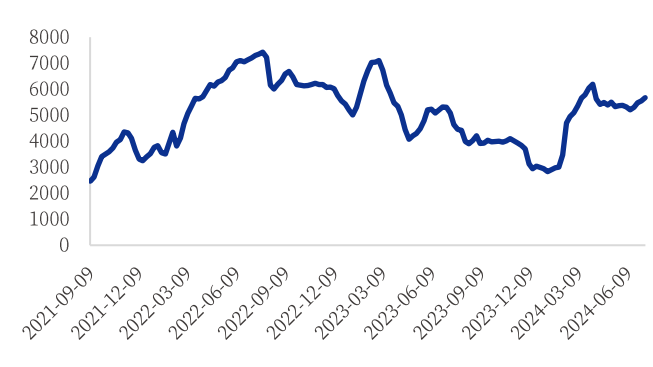
浮法玻璃板块, 价格: 本周浮法玻璃周均价继续下降, 周均价为 1568.16 元/吨, 环比上周下降 2.56%, 截至 7 月 12 日浮法玻璃价格为 1558.96 元/吨, 同比下降 17.99%。库存: 本周浮法玻璃库存小幅增长, 截至 7 月 11 日浮法玻璃周度企业库存为 5674 万重量箱, 环比上周增长 2.25%, 同比增长 11.56%。

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

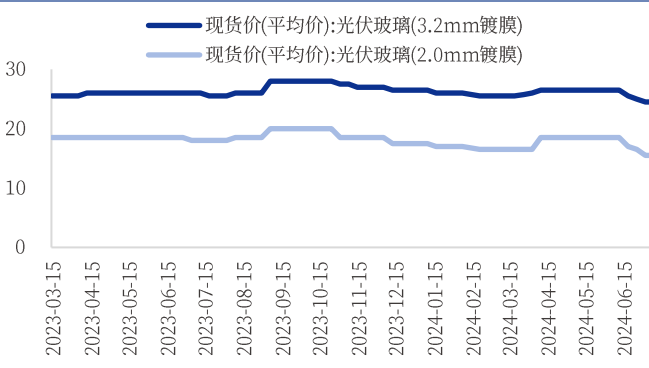
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

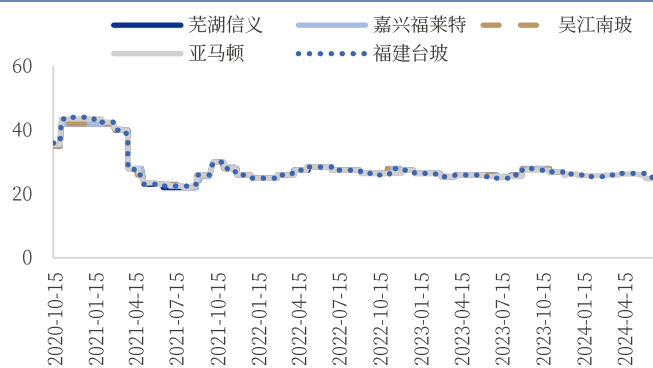
光伏玻璃板块, 价格: 截至 2024 年 7 月 10 日, 3.2mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 24.5 元/平方米, 环比上周持平, 同比下降 5.77%; 2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价为 15.5 元/平方米, 环比上周持平, 同比下降 13.89%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价微降, 截至 7 月 12 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 24.38 元/平方米, 环比上周下降 0.51%, 同比去年下降 3.47%。

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

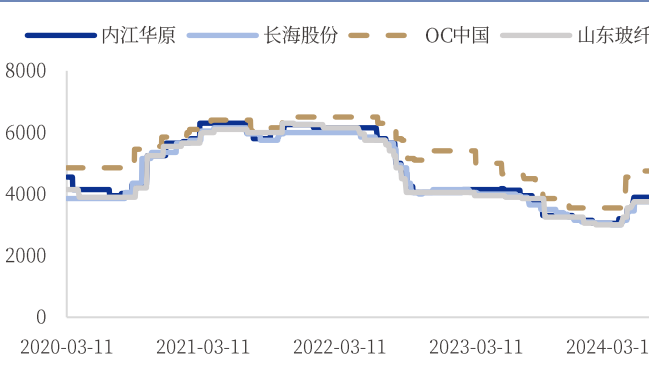
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

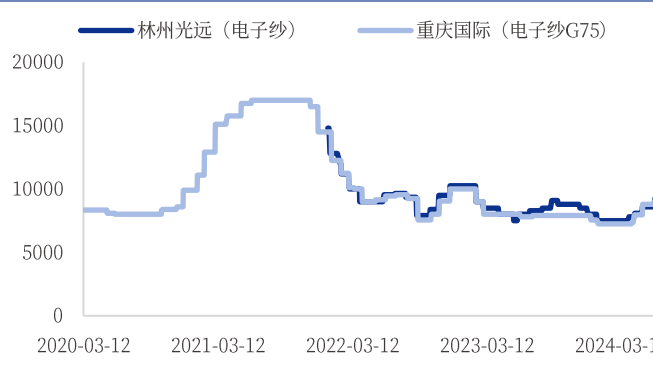
玻璃纤维板块, 粗纱价格: 本周部分主流玻纤厂家粗纱价格略微下降, 截至 7 月 12 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3950 元/吨, 环比上周下降 0.63%, 同比下降 3.36%。电子纱价格: 本周电子纱价格稳定运行, 截至 7 月 12 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9250 元/吨, 环比上周持平, 同比增长 14.91%。

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: Wind, 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)

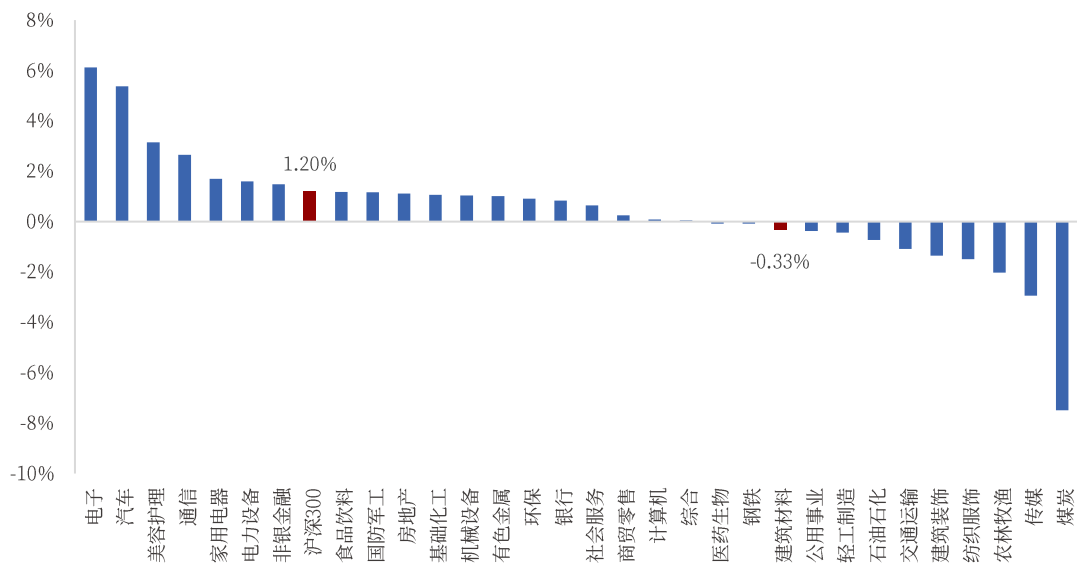


资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

三、行情回顾

本周建材行业涨跌幅为-0.33%，跑输沪深300指数1.54个百分点，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1.84%/-1.88%/-0.76%/-3.33%/-1.10%/-0.19%/-1.70%。年初至今建材行业涨跌幅为-14.17%，跑输沪深300指数15.37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-7.10%/-41.21%/-18.89%/-11.56%/-14.10%/-13.82%/-3.92%。

图10: SW一级行业指数周涨跌幅



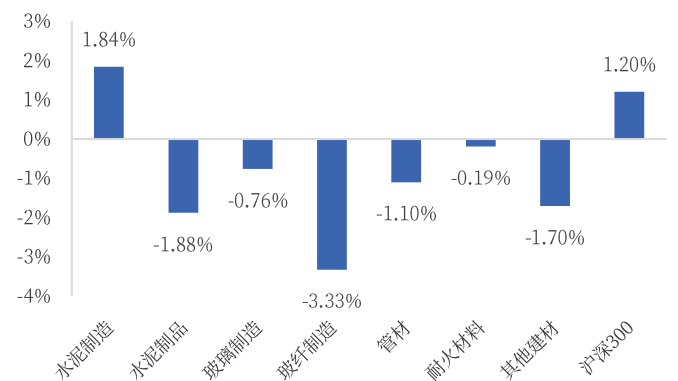
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

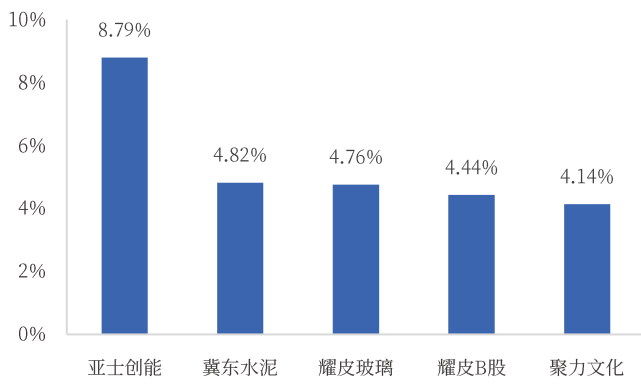
图12: 建材行业各细分板块周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

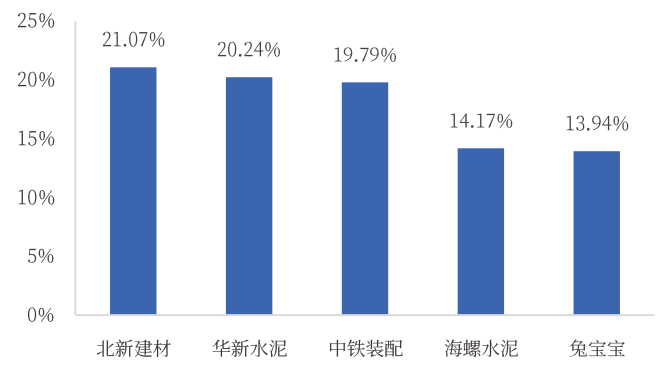
本周涨幅前五的建材行业上市公司是亚士创能(603378.SH/8.79%)、冀东水泥(000401.SZ/4.82%)、耀皮玻璃(600819.SH/4.76%)、耀皮B股(900819.SH/4.44%)、聚力文化(002247.SZ/4.14%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是北新建材(000786.SZ/21.07%)、华新水泥(600801.SH/20.24%)、中铁装配(300374.SZ/19.79%)、海螺水泥(600585.SH/14.17%)、兔宝宝(002043.SZ/13.94%)。

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：各省份错峰力度加大，带动价格淡季逆势上涨。本周全国水泥均价小幅提涨，涨价原因主要是近期错峰力度加大，供给收缩对水泥价格上涨起到主要作用。供给方面，本周全国熟料线停窑率继续提升，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，对水泥价格起到支撑作用。需求方面，本周全国水泥磨机开工为45.87%，较上周提升3.19个百分点，主要系南方降雨范围收窄，需求转好所致，但全国范围来看，当前仍处于水泥传统淡季，降雨及高温天气对需求恢复影响仍然较大，水泥市场总体需求偏弱。后续来看，在需求疲软背景下，水泥价格主要靠供给侧调控支撑，预计短期全国水泥价格震荡运行。建议关注下游需求恢复情况及各省份错峰停窑执行情况。

浮法玻璃：供需矛盾加剧，价格继续下降。本周浮法玻璃价格进一步下探，需求仍偏弱，中下游维持观望状态，市场成交未见好转；行业供给暂稳，周内暂无产线变动情况。行业供需矛盾进一步加剧，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2.25%。后续来看，当前行业正处于淡季阶段，短期需求难有明显好转，行业供需矛盾加剧，企业去库压力加大，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：粗纱价格趋弱，电子纱价格暂稳。粗纱方面，本周粗纱价格微降，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，供给端暂稳。预计短期内粗纱需求延续疲软态势，但在池窑厂挺价意识下，粗纱价格整体偏稳运行；中长期来看，终端需求有望修复，叠加粗纱新场景的应用，价格仍有上行空间。电子纱方面，本周电子纱价格涨后暂稳，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，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：水泥：推荐受益于基建高增速下市场需求有望增长、供给调控力度加大助推价格上涨的华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.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）。消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望逐步恢复、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：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
2024-07-10	002162.SZ	悦心健康:关于全资子公司与关联方合资设立投资公司暨关联交易的公告
2024-07-11	601636.SH	旗滨集团:关于理财产品投资的进展公告
2024-07-12	002225.SZ	濮耐股份:关于部分可转债募投项目结项并将节余募集资金用于其他募投项目、以及部分募集资金投资项目重新论证并继续实施的公告

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
2024-07-10	603616.SH	韩建河山:关于银行账户资金解除冻结的公告
2024-07-10	300715.SZ	凯伦股份:关于控股股东解除质押及再质押的公告
2024-07-11	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
2024-07-11	002201.SZ	正威新材:关于持股 5%以上股东所持股份被轮候冻结的公告
2024-07-12	601636.SH	旗滨集团:关于公司实际控制人的一致行动人增持计划实施期限届满暨增持结果公告

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
2024-07-11	300986.SZ	志特新材:关于控股股东协议转让公司部分股份的进展公告
2024-07-13	000877.SZ	天山股份:关于重大资产重组业绩承诺和减值测试回购股份注销完成及补偿方案履行完毕暨股份变动的公告

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)	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 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，香港市场以恒生指数为基准。	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