

建筑材料

报告日期：2024年12月02日

地产利好政策密集出台，关注政策落地带来的基本面改善

——建筑材料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzq.com

相关阅读

《供需格局改善价格回升，关注利好政策的落地情况——建筑材料行业10月月报》2024.11.19

《建材行业需求筑底，利好政策推动业绩边际改善——建筑材料行业2024年三季度报综述》2024.11.08

《水泥涨价持续落地，旺季需求回升盈利改善——建筑材料行业周报》2024.10.30

摘要：

- **建材行业：**近期一系列重磅地产政策出台，带动新房及二手房需求改善，房地产市场回稳有望推动建材行业需求改善，带动行业估值回升，维持建材行业“推荐”评级。
- **水泥行业：**十一月底，受大范围降温、降雪天气影响，北方大部分地区市场需求结束，南方地区需求基本维持稳定，全国重点地区企业出货率环比继续下滑2个百分点，降至48%。价格方面，由于局部地区企业维稳压力较大，导致价格出现小幅回落走势；尽管已临近年底，但为了稳定当前盈利水平，预计多数地区企业或将采取以涨促稳策略。个股关注水泥龙头**华新水泥（600801.SH）**、**上峰水泥（000672.SZ）**、**海螺水泥（600585.SH）**、**天山股份（000877.SZ）**。
- **玻璃行业：**本周（2024.11.22-2024.11.28）国内浮法玻璃现货市场成交重心开始下滑。整体来看，市场表现有所分化，华北沙河地区小板因货源紧张叠加情绪带动下，价格小幅走高，而大板价格相对稳定，其他区域需求上未有明显好转，叠加前期价格较高，为增加出货，以及规避货源流通加剧带来的影响，部分企业让利优惠，市场价格松动。后市来看，前期点火产线预计下周出玻璃，暂无明确产线放水，产量上或继续呈增加趋势。需求端，下游订单同比仍显薄弱，北方部分区域需求接近尾声，冬储季或即将到来，多数企业为维护自己市场份额，或会采取以价换量的方式刺激出货，预计下周浮法玻璃企业现货市场仍存下降风险。地产相关利好政策有望带动行业估值回升，个股方面关注行业龙头**旗滨集团（601636.SH）**、**金晶科技（600586.SH）**。
- **消费建材：**自9月26日中共中央政治局会议定调“促进房地产市场止跌回稳”以来，一系列利好政策密集出台，政策效果逐步显现，一手房看房量、到访量、签约量有所增加，二手房交易量小幅上升，需求侧出现了积极的回应，购房信心逐步回升，部分一线城市及二线城市的房地产市场开始呈现止跌回稳的趋势，需求呈现出一定的上升趋势。房地产市场的企稳有望带动消费建材需求改善。建议关注：**伟星新材（002372.SZ）**、**北新建材（000786.SZ）**、**三棵树（603737.SH）**、**亚士创能（603378.SH）**、**东方雨虹（002271.SZ）**、**坚朗五金（002791.SZ）**。
- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注

公司业绩不达预期；房地产宽松政策不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

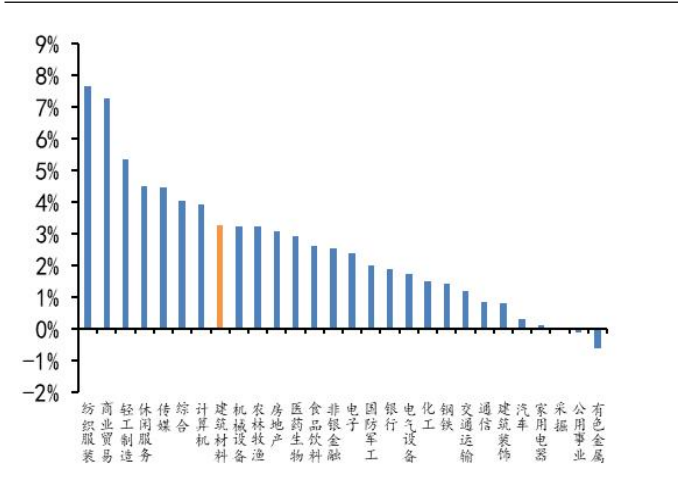
股票代码	股票简称	2024/11/29	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600801.SH	华新水泥	12.98	1.33	0.90	1.17	1.25	9.7	14.4	11.1	10.4	增持
000672.SZ	上峰水泥	8.01	0.77	0.59	0.73	0.84	9.4	12.3	10.0	8.6	增持
600585.SH	海螺水泥	25.66	1.97	1.60	1.82	2.00	13.0	16.0	14.1	12.9	未评级
000877.SZ	天山股份	6.57	0.23	0.00	0.24	0.33	29.0	1,684.6	27.0	19.8	未评级
000786.SZ	北新建材	28.52	2.09	2.60	2.95	3.35	15.0	12.0	10.6	9.3	增持
002271.SZ	东方雨虹	13.63	0.90	0.81	1.00	1.17	13.9	15.5	12.5	10.7	买入
002372.SZ	伟星新材	13.00	0.90	0.91	1.01	1.13	15.2	15.0	13.5	12.1	买入
002791.SZ	坚朗五金	27.44	1.01	0.59	0.91	1.16	27.2	46.6	30.3	23.6	未评级
600586.SH	金晶科技	5.98	0.32	0.29	0.38	0.48	18.5	20.9	15.7	12.4	未评级
601636.SH	旗滨集团	6.06	0.65	0.31	0.42	0.54	9.3	19.4	14.5	11.3	未评级
603378.SH	亚士创能	7.47	0.14	0.18	0.29	0.49	53.4	42.5	26.0	15.2	未评级
603737.SH	三棵树	49.12	0.33	1.06	1.40	1.75	149.2	46.3	35.0	28.1	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表华新水泥、上峰水泥、东方雨虹、伟星新材、北新建材盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

1 一周市场表现

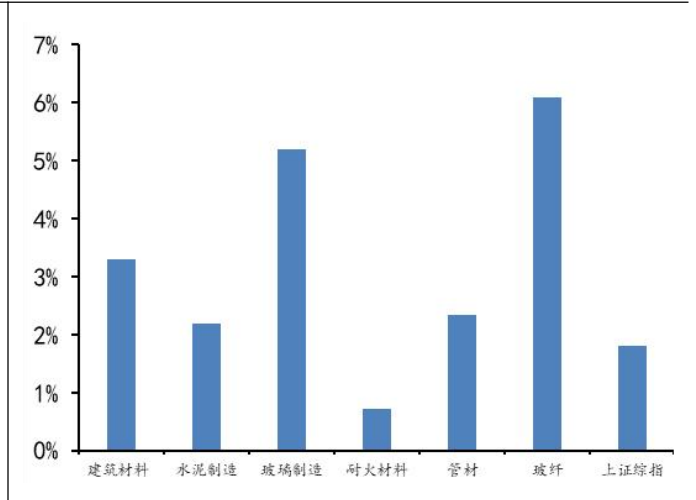
2024年11月25日-11月29日，申万建材指数上涨3.29%，全部子行业中，水泥制造（2.19%），玻璃制造（5.19%），耐火材料（0.72%），管材（2.34%），玻纤（6.08%），同期上证综指（1.81%）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



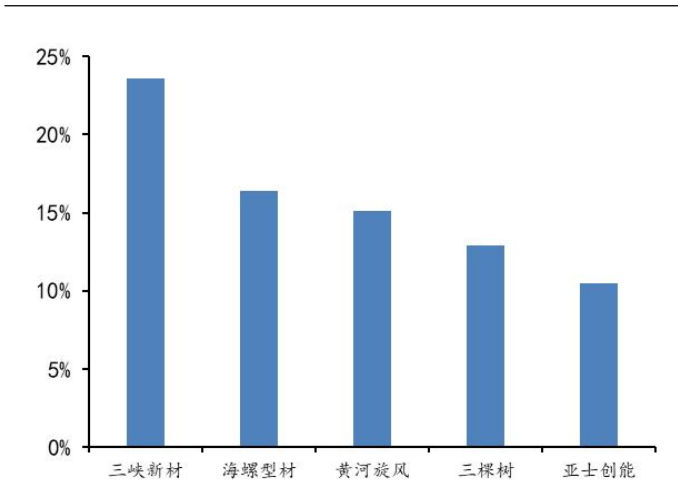
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：建材各子板块周涨跌幅度一览



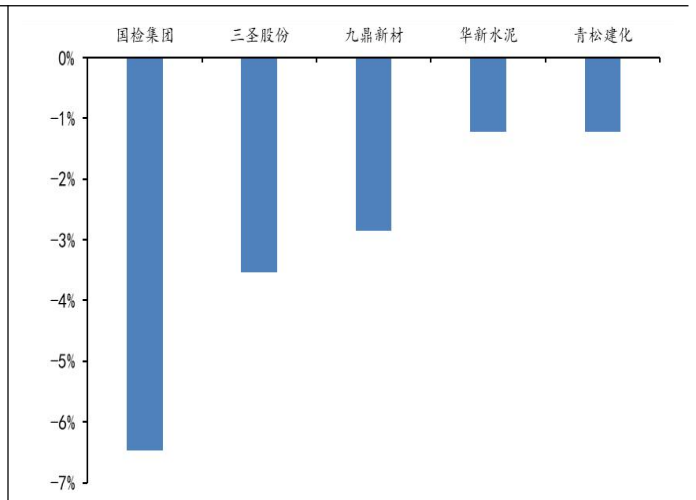
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：建材股票周涨幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：建材股票周跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 周内建材价格波动

2.1 水泥

(来源：数字水泥网)

本周(2024.11.23-2024.11.29)全国水泥市场价格环比回落0.1%。价格回落区域主要是福建和重庆,幅度20-30元/吨;价格上涨区域为河南省,幅度40元/吨。十一月底,受大范围降温、降雪天气影响,北方大部分地区市场需求结束,南方地区需求基本维持稳定,全国重点地区企业出货率环比继续下滑2个百分点,降至48%。价格方面,由于局部地区企业维稳压力较大,导致价格出现小幅回落走势;尽管已临近年底,但为了稳定当前盈利水平,预计多数地区企业或将采取以涨促稳策略。

华北地区水泥价格以稳为主。京津唐地区水泥价格平稳,气温下降明显,水泥需求大幅下滑,北京、唐山地区企业出货环比减少20%-30%,降至3-4成水平;天津地区企业日发货仅剩1-2成。河北石家庄、保定以及邯郸等地区水泥价格暂稳,受降温以及再次环保预警影响,部分混凝土搅拌站停产,除了重点工程仍在施工以外,其他民用和普通项目已陆续停工,企业出货在2-4成不等。据反馈,为了给明年市场开局奠定价格基础,主导企业有继续推涨价格计划。

内蒙古呼和浩特以及周边地区水泥价格平稳,进入冬季,工程项目基本结束,企业仅剩零星出货。区域内企业错峰生产执行情况较好,除个别协同处置生产线以外,其他生产线都已停产,价格平稳进入淡季。

华东地区水泥价格小幅回落。江苏南京及苏锡常地区水泥价格弱稳运行,降温对整体市场需求影响不大,企业日出货保持在6-7成,库存高低不一,在50%-70%不等。盐城地区水泥价格弱稳运行,市场需求相对稳定,企业发货在5-6成,由于个别区具有低价粉磨企业干扰,为维护市场份额,企业针对其价格修正下调20-25元/吨,其他区域价格维稳。徐州地区水泥价格上调50元/吨,现P.O42.5散出厂价330元/吨左右,山东地区连续涨价,使徐州本地企业增加了信心,为提升盈利,企业积极跟进上调,但价格大幅上调后,下游拿货积极性降低,水泥需求较前期略有减弱,企业发货在5成左右。

浙江杭嘉湖、甬温台等地区水泥价格平稳,下游需求环比无明显变化,企业日出货保持在6-7成,库存略偏高。金建衢地区水泥价格弱稳运行,天气晴好,市场需求表现稳定,企业发货在7成左右,但仍有少数企业为增加出货量,价格下调10-20元/吨,主导企业报价暂稳。据了解,江苏和浙江地区企业于12月份计划增加错峰生产至15天,减产50%,若能执行到位,价格或将推涨30元/吨,以涨促稳;若未能实现,因近期个别企业价格已经有松动迹象,后期价格将会整体出现震荡下行走势。

安徽合肥及巢湖地区水泥价格平稳,市场需求环比变化不大,企业发货仍在6-7成,库存在50%-60%。沿江芜湖、铜陵地区水泥价格以稳为主,

天气情况尚可，下游工程项目和搅拌站正常施工，水泥需求稳定在7成左右，错峰生产叠加停产检修，企业库存无压力，在60%水平。皖北地区水泥价格以稳为主，房地产不景气，重点工程项目较少，水泥需求表现清淡，企业发货在4-5成，库存偏高运行。

江西南昌和九江地区水泥价格稳定，天气晴好时，市场需求基本稳定在6-7成，库存偏高运行，为防止后期价格出现回落，部分企业12月份仍有继续推涨价格意愿，欲以涨促稳。赣西地区水泥价格稳定，周初受雨水天气影响，市场需求阶段性减弱，企业发货仅在4-5成，后半周天气好转，需求恢复到之前期水平，库存在70%左右。

福建福州地区水泥价格下调20元/吨，价格下调主要是水泥需求表现清淡，企业发货仅在4-5成，市场信心不足，且前期涨价过程中有部分企业落实情况不佳，高价企业陆续回撤价格，预计周边地区跟降可能性较大。龙岩、厦门及漳州地区水泥价格下调10-20元/吨，经过前期价格不断上调，与周边地区价差拉大，为维护市场份额，企业陆续回撤价格，最后需求期，部分项目施工进度略有提升，企业发货在6成左右。

山东济南地区水泥价格暂稳，由于价格连续上涨，绝对价格水平偏高，以及气温降低，下游拿货量减少，企业发货环比下滑10%左右，企业日出货在5-6成，主导企业稳价意愿强烈。淄博、潍坊地区水泥价格下调20元/吨，价格回落主要是前期涨价部分企业落实幅度较小，企业间价差拉大，为维护市场份额，高价企业下调价格，受降温天气影响，市场需求有减弱趋势，企业发货在5-6成，少数企业延长至12月1日执行错峰生产，库存高低不一。泰安、济宁、枣庄等地区水泥价格弱稳运行，市场需求需求环比变化不大，企业发货在6成左右，市场反馈，价格有下行趋势。

中南地区水泥价格稳中有升。广东珠三角地区水泥价格暂稳，周初受阴雨天气影响，市场需求有所下滑，加之前期水泥价格上涨后，混凝土信息价却不涨反降，导致下游搅拌站压力增加，拿货积极性不高，水泥需求表现一般，企业发货在6-8成水平，库存在70%左右。粤西湛江、茂名等地区水泥价格上涨基本落实到位，阶段性阴雨天气对市场需求影响不大，市场需求相对稳定，企业发货维持在6-7成，临近年底，价格继续上涨可能性不大。

广西南宁和崇左地区水泥价格维持稳定，市场需求环比无明显变化，企业发货在4-5成，库存在60%-70%，由于企业间存在一定价差，高价企业稳价压力较大。贵港和玉林地区水泥价格暂稳，临近年底，少量工程项目出现赶工情况，水泥需求环比略有提升，企业发货在5成，受益于企业执行错峰生产，库存在60%左右。桂林地区水泥价格稳定，市场需求表现较好，企业发货在7-8成，库存低位运行。据了解，广西地区部分民营企业出厂价格下调10-20元/吨，为了稳定盈利，大企业暂处于观望状态，报价坚挺。

湖南长株潭、衡阳和郴州等地水泥价格暂稳，虽然企业在执行错峰生产，库存处于相对合理水平，但由于水泥需求表现较弱，企业发货多在5成左右，而价格多次推涨后，不同企业执行情况不一，预计后期价格将趋

弱运行。岳阳地区水泥价格平稳，天气晴好，市场需求相对稳定，企业发货在6成左右，企业即将执行错峰生产，库存无压力，后期意愿稳价为主。

湖北武汉以及鄂东地区个别企业报价松动下调10-20元/吨，受资金短缺影响，水泥需求表现一般，加之前期价格连续上调后，下游接受度较差，为维护自身市场份额，部分企业价格出现下调，其他企业有跟降预期。宜昌、荆门以及荆州地区水泥价格平稳，天气晴好，下游需求有所回升，企业发货基本能达7-8成，受益于企业执行错峰生产，库存中等或偏下运行。

河南地区水泥企业公布高标号价格上调50元/吨，低标号上调30元/吨。价格继续大幅推涨，一方面，是由于目前企业正在执行错峰生产，库存不断消耗，企业销售压力得到缓解；另一方面，前期个别企业为了增加销量，价格出现暗降情况，各企业为了稳定现状并继续提升盈利，再次推涨价格。目前企业出货在4-5成水平，库存缓慢下降，价格落实30-40元/吨。

西南地区水泥价格出现回落。四川成德绵地区水泥价格稳定，砂石原材料供应紧张情况有所缓解，但由于整体市场需求表现一般，水泥企业出货环比仅略有好转，在6-7成水平，库存偏高运行。广元和巴中地区水泥价格平稳，下游需求环比变化不大，企业发货在6成左右，外来水泥冲击减小，整体价格以稳为主。据了解，四川地区水泥企业计划12月份执行错峰生产15天，减产50%。

重庆主城、渝西北以及渝西南地区水泥价格出现回落，幅度20-50元/吨不等。价格下调原因：一是近期雨水天气较多，下游拿货减少，企业出货仅4-5成，库存持续攀升；二是前期价格连续上调后，绝对价格处于相对高位，个别企业为了抢量，出台优惠政策，致使市场价格走低。据了解，为防止价格继续回落，主导企业计划引领复价。

云南昆明和玉溪地区水泥价格弱稳运行，雨水天气断断续续，市场需求表现低迷，企业发货仅在3成左右，个别民营企业下调价格20元/吨，其他企业稳价意愿较强，且有计划12月继续推涨价格，欲以涨止跌。文山、红河地区水泥价格暂稳，受阴雨天气影响，市场需求不稳定，企业发货在3-5成不等，导致部分企业心态不稳，为增加出货量降价促销，幅度10-20元/吨，主导企业正在积极稳价。丽江、大理地区水泥价格稳定，市场需求环比变化不大，企业发货在4-5成，但错峰生产执行情况一般，库存偏高。

贵州贵阳、安顺地区水泥价格暂稳，部分在建重点工程项目出现赶工，但整体需求与10月份相比也无明显变化，企业出货仍在3成水平，库存多在60%左右。进入年底，为提升利润水平，主导企业仍有计划推涨价格，其他企业多是观望心态。

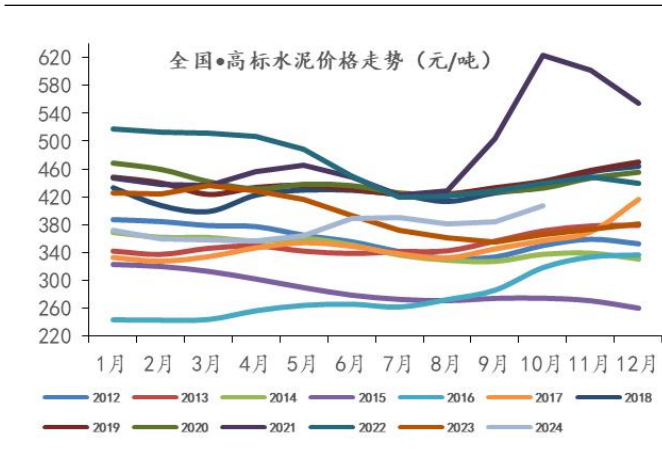
西北地区水泥价格平稳进入淡季。陕西关中地区水泥价格平稳，受淡季因素影响，下游需求继续减少，企业出货下滑至3-5成不等，库存已基本填满，12月1日起，水泥企业正式开启冬季错峰生产。安康地区天气情况尚可，工程项目正常施工，市场需求较前期有小幅提升，在5-6成水平，熟料库存高位运行，出厂报价不变。

甘肃兰州、白银地区水泥价格平稳，下游需求继续萎缩，目前农村需

求基本停滞，工程项目水泥需求也仅剩 2-3 成，企业已开始执行冬季错峰生产，市场供需同步减弱，主导企业力争水泥价格平稳进入冬休。临夏、甘南地区水泥价格平稳，随着气温大幅下降，重点工程项目也进入收尾阶段，企业出货 3 成左右，库存中等或偏低运行。

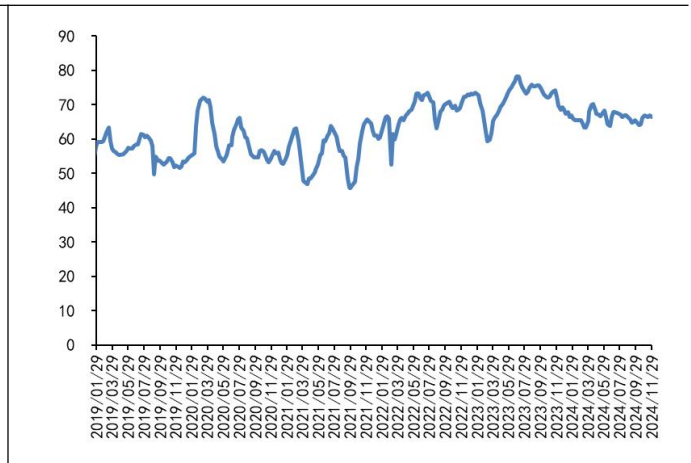
青海西宁地区水泥价格平稳，受降雪天气影响，道路运输以及工地施工受限，下游需求明显减少，企业仅剩零星出货，市场正式进入淡季。11 月 15 日，区域内企业已陆续开始执行冬季错峰生产。

图 5：全国水泥价格变化情况



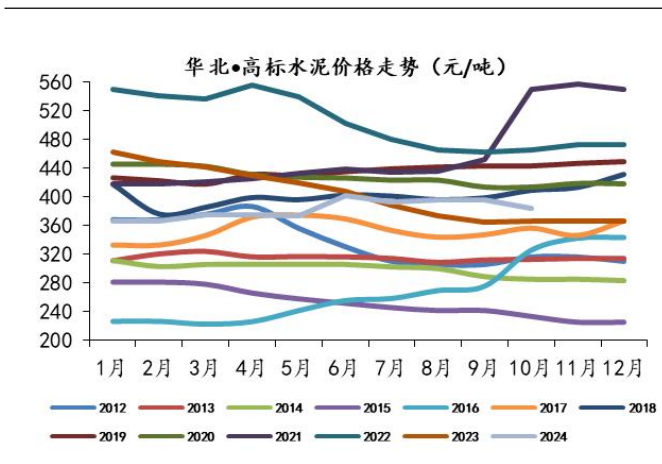
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 6：全国水泥库容比情况(%)



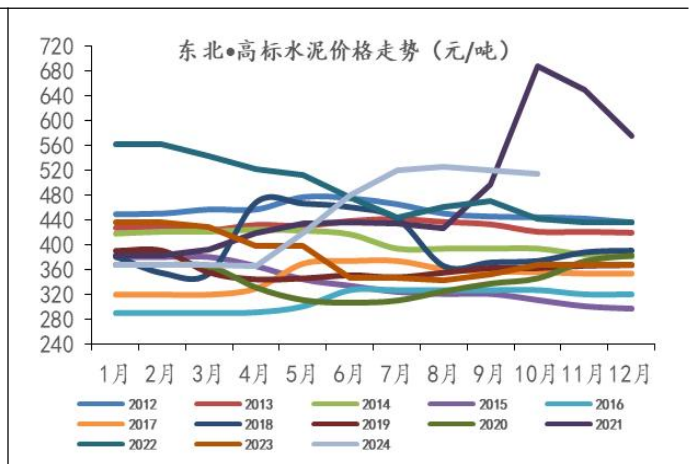
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 7：华北水泥价格变化情况



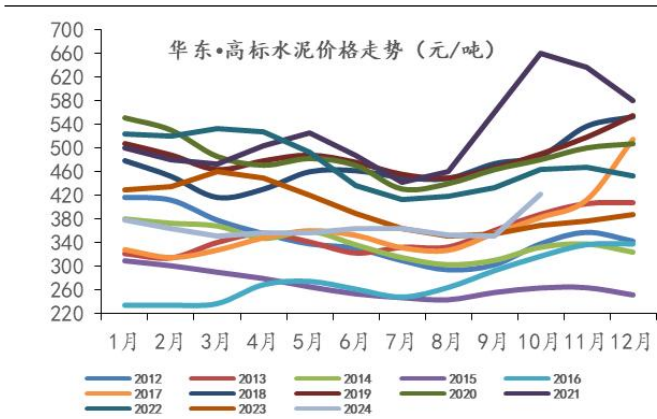
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 8：东北水泥价格变化情况



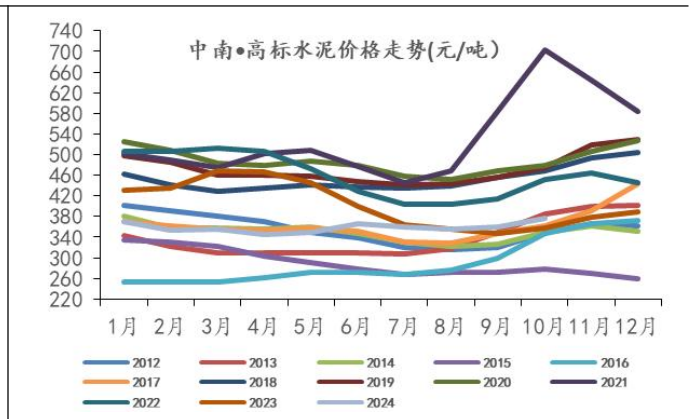
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 9：华东水泥价格变化情况



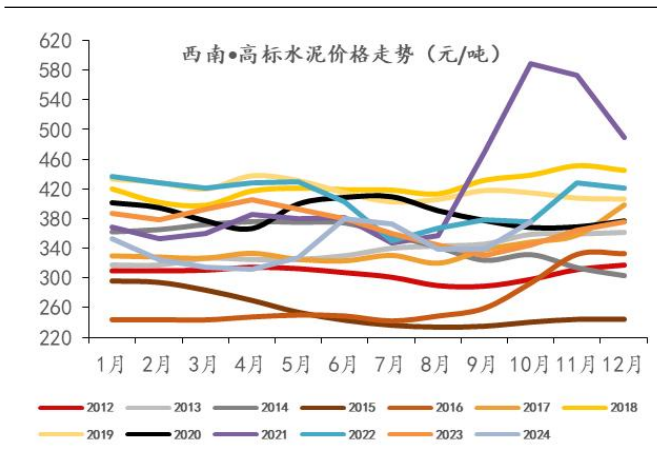
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 10：中南水泥价格变化情况



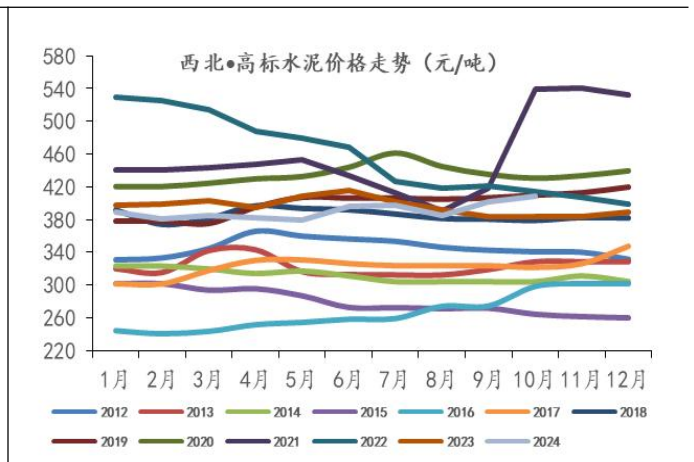
数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 11：西南水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

图 12：西北水泥价格变化情况



数据来源：数字水泥网，华龙证券研究所

2.2 玻璃

(来源：隆众资讯)

截至 2024 年 11 月 28 日全国浮法玻璃均价 1367 元/吨，较 21 日价格下降 24 元/吨；本周（2024.11.22-2024.11.28）全国周均价 1382 元/吨，较上周下降 16.53 元/吨。本周国内浮法玻璃现货市场成交重心开始下滑。整体来看，市场表现有所分化，华北沙河地区小板因货源紧张叠加情绪带动下，价格小幅走高，而大板价格相对稳定，其他区域需求上未有明显好转，叠加前期价格较高，为增加出货，以及规避货源流通加剧带来的影响，部分企业让利优惠，市场价格松动。

本周（2024.11.22-2024.11.28）以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 -110.44 元/吨，环比下降 17.15 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 6.16 元/吨，环比下降 13.78 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利

润 222.42 元/吨，环比下降 38.57 元/吨。

供给情况：截至 2024 年 12 月 28 日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 295 条，其中在产 229 条，冷修停产 66 条。

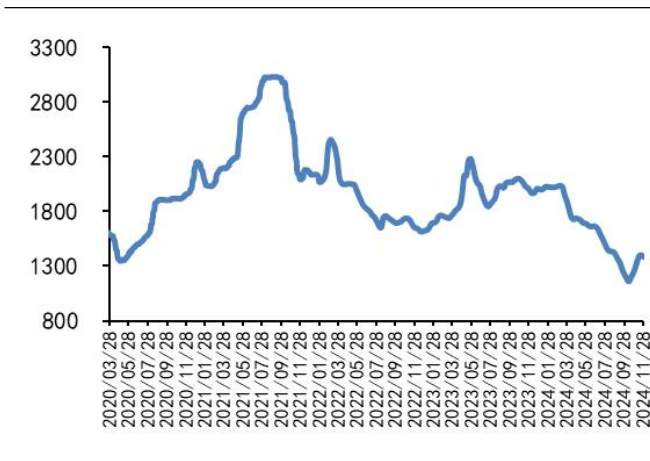
日产量分析：截至 2024 年 11 月 28 日，全国浮法玻璃日产量为 15.91 万吨，比 21 日+0.38%。本周（2024.11.22-2024.11.28）全国浮法玻璃产量 111.35 万吨，环比+0.38%，同比-7.92%。

需求情况：本周 low-e 玻璃华北、华中以及华东部分区域厂家出厂价格松动，主要受下游需求量减少影响；目前各区域出货情况不一，多数区域出货走弱，近期部分厂家仍以出货为主，但部分规格产品仍较紧俏。

库存：截至 2024 年 10 月 24 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 4901.7 万重箱，环比+59.1 万重箱，环比+1.22%，同比+30.01%。折库存天数 22.8 天，较上期+0.2 天。华北地区整体库存微幅下降，企业间存在差异，沙河厂家整体出货较好，库存下降为主，京津唐地区出货减弱，部分厂家库存小幅增长。华东市场本周原片企业产销整体放缓，下游拿货积极性不高，理性观望居多，整体库存上涨。华中市场企业间产销不一，个别企业出货良好，库存去化，多数企业出货欠佳，库存延续上涨，整体库存累库力度较上周放缓。华南区域周内除个别企业产销尚可外，多数企业出货一般，尤其因企业改色下游补货，导致库存下滑，影响整体库存增量有限。西南区域行业库存继续增加，依旧是部分冷修及调产产线库存回落抑制本地整体累库力度。西北地区浮法玻璃下游需求走弱，原片企业出货速度放缓，库存环比增加。东北地区浮法玻璃厂家出货受雨雪天气影响较大，库存仍呈累库趋势。

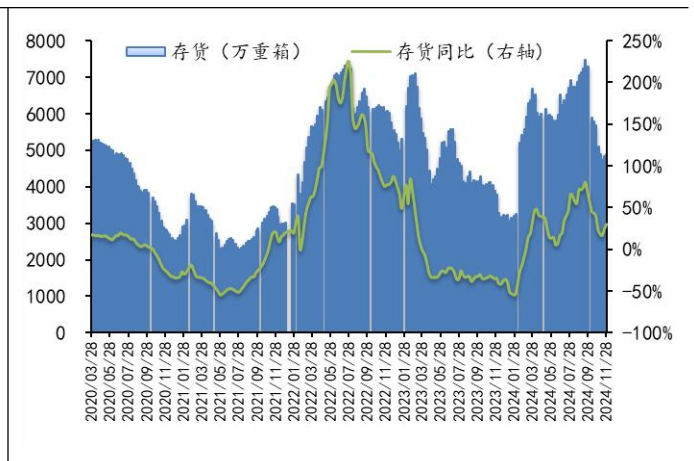
后市来看，前期点火产线预计下周出玻璃，暂无明确产线放水，产量上或继续呈增加趋势。需求端，下游订单同比仍显薄弱，北方部分区域需求接近尾声，冬储季或即将到来，多数企业为维护自己市场份额，或会采取以价换量的方式刺激出货，预计下周浮法玻璃企业现货市场仍存下降风险。

图 13：玻璃价格（元/吨）



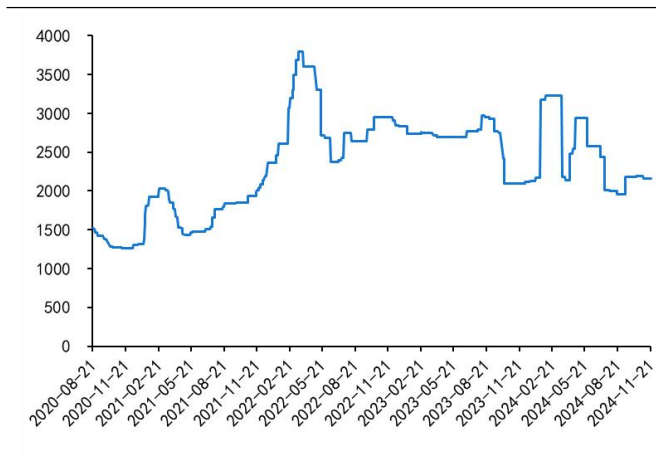
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 14：企业玻璃库存



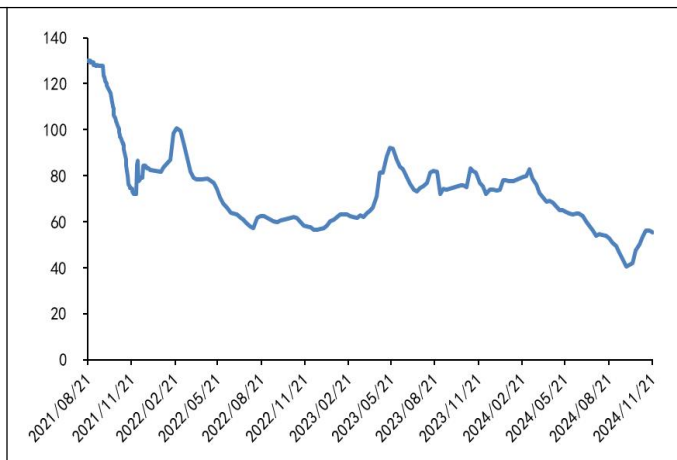
数据来源：隆众资讯，华龙证券研究所

图 15: 纯碱价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 16: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)



数据来源: 隆众资讯, Wind, 华龙证券研究所

2.3 能源和原材料

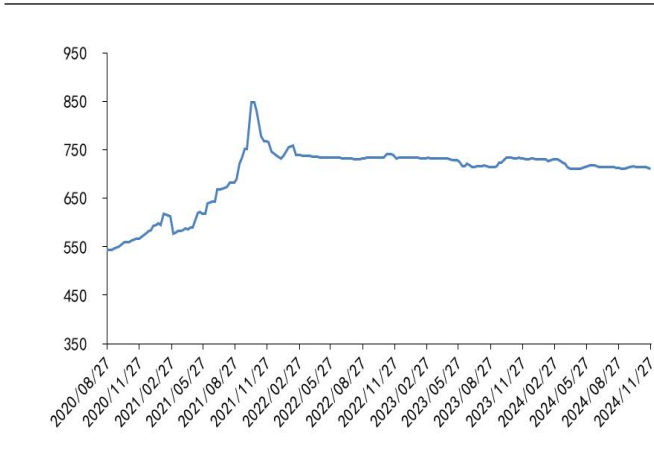
截至 2024 年 11 月 27 日, 环渤海动力煤(Q5500K)价格 712 元/吨, 环比上周价格下跌 1 元/吨, 同比下跌 21 元/吨。

截至 2024 年 11 月 29 日, 钛白粉价格 14300 元/吨, 环比上周价格下跌 100 元/吨, 同比下跌 2200 元/吨。

截至 2024 年 11 月 29 日, 沥青现货收盘价 4440 元/吨, 环比上周价格上涨 50 元/吨, 同比下跌 130 元/吨。

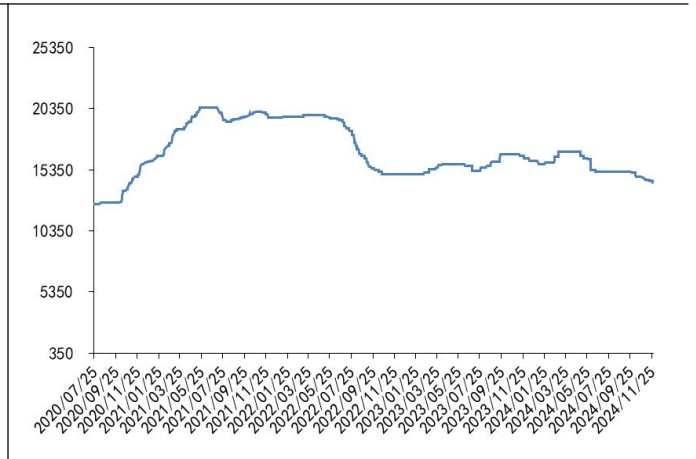
主要消费建材原材料价格呈下跌趋势, 消费建材产品成本有望降低, 盈利能力有望改善。自 9 月 26 日中共中央政治局会议定调“促进房地产市场止跌回稳”以来, 一系列利好政策密集出台, 政策效果逐步显现, 一手房看房量、到访量、签约量有所增加, 二手房交易量小幅上升, 需求侧出现了积极的回应, 购房信心逐步回升, 部分一线城市及二线城市的房地产市场开始呈现止跌回稳的趋势, 需求呈现出一定的上升趋势。房地产市场的企稳有望带动消费建材需求改善。

图 17: 环渤海动力煤(Q5500K)价格 (元/吨)



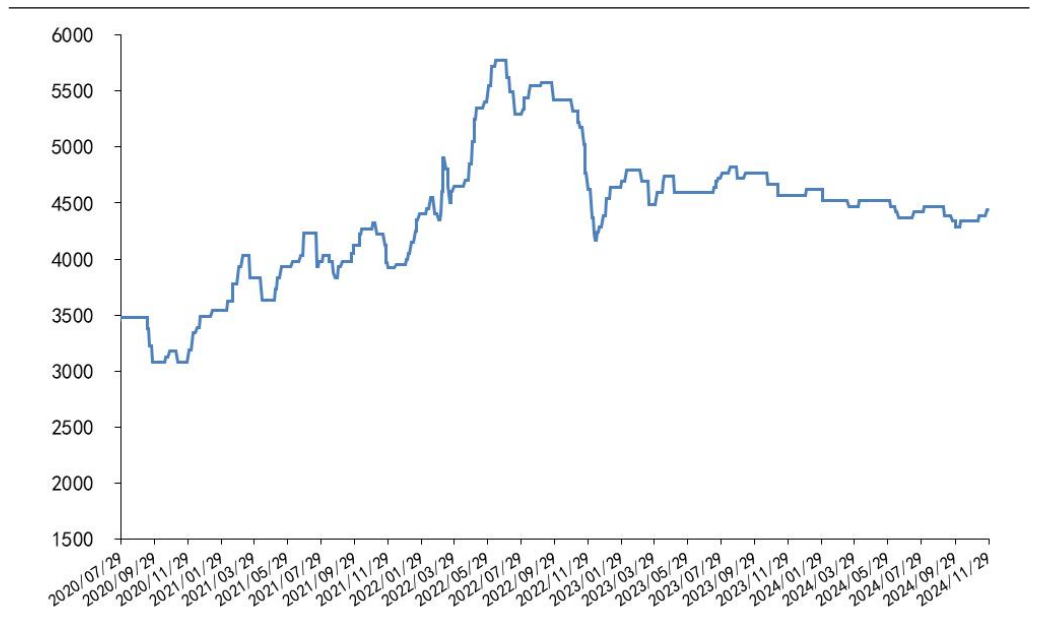
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 18: 钛白粉价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 19: 沥青现货价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

3 行业要闻

日前,四川省水泥协会发布《关于切实做好2024年11月份错峰生产工作的通知》要求,2024年12月份,每条熟料生产线错峰停窑天数按“15+X”执行。其中,保底错峰停窑天数15天,鼓励各企业尽可能往前停,要求在12月15日前至少停10天;“X”为根据环保、能耗、减碳、环境敏感时期等因素实时调整追加的停窑天数。各企业在2024年的之前欠停天数要求在2024年12月31日前补齐。凉山州区域错峰生产任务自行管控。要求各企

业积极应对重污染天气，鼓励早错峰、多错峰，积极为行业和社会做贡献。
(资料来源：四川省水泥协会)

2024 年年末，地方政府债券发行工作如火如荼。前有 6 万亿元地方政府债务限额下达各地，各地 11 月已发行和计划发行用于置换存量隐性债务的地方政府再融资专项债券规模超 1 万亿元；后有部分 2025 年新增专项债券限额将提前下达，理论可下达的规模上限为 2.34 万亿元。(资料来源：证券时报)

4 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为建材下游行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响建材下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) 基建项目建设进度不及预期。基建项目建设进度会影响到建材行业中如水泥、防水行业的需求，如基建项目建设进度不及预期，会影响到这些行业的需求。

(4) 市场需求不及预期。建材行业是典型的周期性行业，产品价格由市场供需决定，如需求不及预期，会导致产品价格下滑，影响行业盈利水平。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

(6) 房地产宽松政策不及预期。房地产是建材行业主要的需求领域，如果房地产宽松政策不及预期，会影响建材行业需求。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
	回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数	

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046