



## 玻纤再发复价通知，关注需求恢复情况

2024年12月01日

### 核心观点

- 水泥：需求受气温影响较大，供给侧对价格支撑效果逐步显现。**本周全国水泥价格由涨转跌。当前需求受天气影响较大，本周全国大部分区域需求有所下降，目前北方大部分省份已进入冬季错峰生产阶段，全国熟料总库存进一步下降。后续来看，短期随着气温的下降，市场需求将缩减，需求端对水泥价格支撑减弱；错峰停窑继续，叠加企业库存的下降，供给侧对价格支撑效果较显著，预计短期价格呈稳中趋弱运行。中长期来看，我们认为明年基建市场有望发力，将带动水泥需求的恢复，此外，新版水泥产能置换办法已实施，叠加水泥行业纳入碳交易市场在即，行业落后产能出清将加速，利好水泥龙头企业。
- 消费建材：政策刺激地产回暖，有望拉动需求恢复。**2024年1-10月建筑及装潢材料类零售额同比下降3.0%，其中10月单月同比下降5.8%，环比增加4.9%。随着一揽子房地产政策的推出和落实，房地产市场出现积极变化，商品房销售有所改善，预计后续地产市场将继续回暖，带动消费建材需求恢复；此外，旧房改造需求有望在政策支持下加速释放，消费建材在旧改市场的需求快速提升。建议关注政策推进进度及商品房销售情况。
- 玻璃纤维：玻纤厂家发布复价通知，需求有望逐步恢复，看好中长期前景。**粗纱方面，本周粗纱价格小幅上涨，短期需求暂无明显好转，下游按需采购为主。本周多数玻纤厂家发布粗纱及其产品复价通知，新价落地尚需时间，但短期或将带动主流产品需求及价格小幅提升，预计短期粗纱价格稳中上涨；中长期来看，风电纱及热塑纱需求有望逐步回暖，新价落地后企业业绩有望进一步修复。电子纱方面，本周电子纱价格延续稳定运行，下游需求支撑较弱，短期下游订单增量有限，叠加供给预期增强背景下，市场存观望心态，预计短期电子纱价格调整空间不大；中长期随着传统旺季的来临，终端订单有望增加，电子纱价格有提升空间。看好玻璃纤维中长期发展前景。
- 浮法玻璃：价格降幅有所扩大，产能置换新规加速行业出清。**本周浮法玻璃价格继续下降，降幅较上周有所扩大。本周整体市场需求表现一般，市场观望情绪增加，中下游刚需采购为主；行业产能较上周持平。后续来看，年底赶工将继续支撑短期浮法玻璃市场需求，但较往年同期偏弱，行业总产能预计小幅减少；中长期随着行业产能置换新规的执行，落后产能有望淘汰，供需格局逐步向好。建议关注行业供给变化及企业库存变动情况。
- 投资建议：**消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望恢复、具备产品品质优势及品牌优势的龙头企业北新建材(000786.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)。水泥：推荐受益于基建发力带动需求恢复、水泥价格提涨的华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)，关注海螺水泥(600585.SH)。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)。玻璃：建议关注多业务布局的龙头企业旗滨集团(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；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

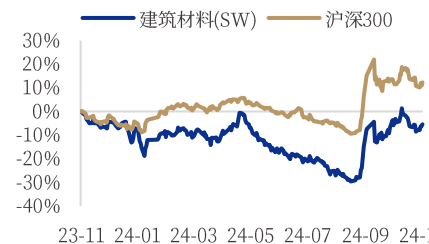
☎：010-80927680

✉：jiayameng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

### 相对沪深300表现图

2024-11-29



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\_政策有望推动需求回暖，供给优化将加速\_20241124

【银河建材】行业周报\_产能置换新规发布，供给优化促进行业升级\_20241103

【银河建材】行业周报\_水泥继续推涨，关注政策带动需求恢复情况\_20241027

## 目录

### Catalog

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.....	11
六、 附录.....	12

## 一、行业要闻

### 1. 工信部碳达峰碳中和工作领导小组会议召开

11月29日，工信部部长、部碳达峰碳中和工作领导小组组长金壮龙主持召开部碳达峰碳中和工作领导小组会议。

会议指出，当前工业领域碳达峰碳中和取得积极进展，节能降碳技术装备加快推广，能耗强度持续降低，能源消费结构进一步低碳化。工业领域碳达峰碳中和是实现“双碳”目标、推动经济社会绿色化转型的重中之重。要加快推动工业发展方式创新，完善工业低碳发展促进政策，在推动工业绿色转型上持续用力，在落实“双碳”目标任务过程中锻造新的产业竞争优势，擦亮新型工业化生态底色，使绿色低碳成为新型工业化的普遍形态。

会议强调，要锚定碳达峰碳中和目标愿景，坚持系统观念、创新驱动，加快工业绿色低碳转型。要强化顶层谋划，开展“十五五”工业绿色低碳发展规划预研，实施制造业绿色低碳发展行动，进一步完善工业绿色低碳发展制度政策。要强化标准引领，按照急用先行、系统推进的原则，制定一批重点工业产品碳足迹核算标准，成熟一批、推进一批，持续完善碳足迹标准体系。要强化任务落实，大力推进分行业分领域节能降碳专项行动，加快培育绿色低碳新兴产业，深化工业节能监察和节能诊断服务，健全节能监察体系。要强化要素保障，加快工业绿色低碳工艺革新、关键技术装备攻关和公共服务平台建设，推动健全有利于绿色低碳发展的政策措施，加强人才培养，健全工业碳达峰碳中和长效机制。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202411/234522.html>

### 2. 四川12月份每条熟料线错峰停窑天数按“15+X”执行

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。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202411/234484.html>

### 3. 山东省公开征求《关于做好水泥行业平稳有序发展有关工作的通知（征求意见稿）》意见

近日，山东省工业和信息化厅发布关于公开征求《关于做好水泥行业平稳有序发展有关工作的通知（征求意见稿）》意见的公告。

一、加快低效落后产能退出。完成关停退出任务，2024年底前不折不扣完成全省拟退出的2500吨/日及以下水泥熟料产线的关停拆除，2025年1月前完成联合验收报告和现场督导检查。限制已淘汰粉磨产能转让，对列入直径3.2米及以下水泥磨机（特种水泥熟料产线配套磨机除外）淘汰公告清单的粉磨产能，从2025年1月1日起不得再参与新建项目的产能置换。

二、严格常态化错峰生产。加强统一协调，发挥行业协会作用，加强错峰生产组织落实和日常督导，加大错峰生产信息披露，定期公布错峰执行情况，确保步调一致。强化执行约束，对错峰生

产违规企业给予适当约束，对初次执行不到位的错峰生产企业，由市级工业和信息化、生态环境部门联合公开约谈企业，提出整改要求。对经过市级多次约谈仍不改正或改正不到位的企业，由省级工业和信息化、生态环境部门联合进行约谈。加大落实力度，对经约谈后仍不改正或改正不到位的企业，配套粉磨产能指标当年不得转让，次年视整改情况而定。

三、推进行业转型发展。加强行业整合，完善政府、协会、重点企业协同机制，鼓励水泥领军企业开展跨区域、跨所有制兼并重组，提升行业集中度，加强行业自律，抵制恶性竞争。促进转型升级，推动水泥行业生产方式和产品绿色转型，发展新型固碳胶凝材料等低碳水泥产品及新材料产品，鼓励行业领军企业发展生产性服务业。

四、提升行业管理水平。加强行业管理，健全质量责任体系，相关部门要形成工作合力，严格按照国家技术规范强制性要求对水泥实施质量监管。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202411/234405.html>

#### 4. 工信部发布《2024年度工业节能与绿色标准研究项目清单》

日前，工业和信息化部节能与综合利用司发布《2024年度工业节能与绿色标准研究项目公示》称，为充分发挥标准引领作用，更高水平更高质量做好节能降碳工作，经有关部标准化委托机构和部标准化工作组推荐、专家评审等程序，确定2024年度工业节能与绿色标准研究项目，现予以公示。

建材行业中，水泥、光伏玻璃、平板玻璃的温室气体产品碳足迹量化方法与要求被列入项目清单中。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202411/234271.html>

#### 5. 华新碳监测碳计量试点工作取得阶段性成果

11月18日，华新召开碳监测碳计量试点中期汇报会。来自中国环境监测总站、湖北省市场监督管理局、湖北省生态环境厅、湖北省节能降碳中心等部门以及行业协会、企事业单位的34名专家代表以线上+线下形式参加会议。

华新实施碳监测碳计量试点以来，已取得阶段性成果：一是搭建湖北省水泥行业首个碳计量在线监测平台，涵盖基于核算法的在线计量数据收集、核算展示和直测法在线监测数据展示等信息；二是开展《水泥企业能源计量数据转换为碳排放数据技术规范》（简称《能转碳技术规范》）报批，这是中国首个《能转碳技术规范》，就碳转换的可行性提出具体转换方法，水泥企业可利用能源计量数据转换为碳数据进行交叉验证，为碳数据核查验证提供技术依据，通过建立数据互通共享机制，可有效提升各数据质量控制管理。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202411/234264.html>

#### 6. 中国建材集团低碳无机非金属材料现代产业链共链行动暨绿色低碳建材创新联合体成立仪式在京成功举行

11月28日，在国务院国资委指导下，由中国建材集团主办、天山材料有限公司承办的低碳无机非金属材料现代产业链共链行动暨绿色低碳建材创新联合体成立仪式在京举办。大会深入学习贯彻党的二十届三中全会精神，以“绿色低碳、协同创新、共链共赢”为主题，汇集政府、协会、产业、学界各方智慧，搭建高效交流平台，推动低碳无机非金属材料现代产业链融合发展。

会议现场发布了低碳无机非金属材料现代产业链共链行动方案，提出产业链建设 20 项重点任务规划，力争实现创新突破一批关键技术、推广应用一批绿色低碳产品、积累一批高价值专利标准、构建一批数智共享平台、制订一批集成系统解决方案、建设一批示范引领项目等“六个一批”预期成效。方案建议产业链相关各方，共同加强技术创新合作，推进绿色低碳生产，提升绿色低碳供应链管理，积极开展共链行动，加强行业自律与合作。

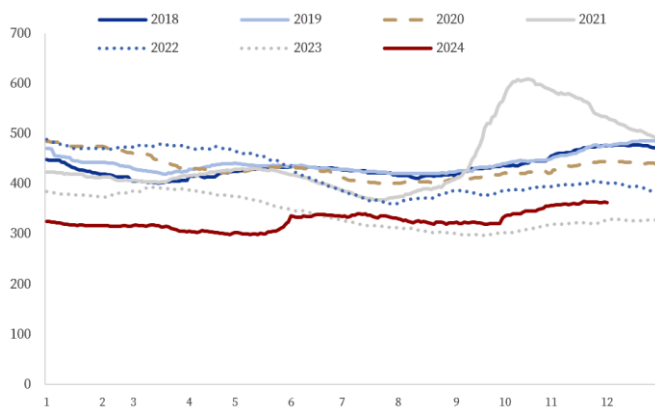
同时，现场还发布了绿色低碳建材创新联合体方案，该方案旨在构建全方位、立体化、多维度的绿色低碳建材技术体系，支撑国家新型工业化和城镇化、“双碳”战略，打造“立足前沿、引领发展、世界一流、不可替代”的国家战略科技力量，着力解决制约绿色低碳建材产业链高质量发展的“痛点”“堵点”问题，进一步巩固企业创新主体作用，推动绿色建材降碳基础理论研究和先进制造关键技术研发，产学研用协同，切实以科技创新推动产业创新。

新闻链接：<https://www.dcement.com/article/202411/234523.html>

## 二、行业数据

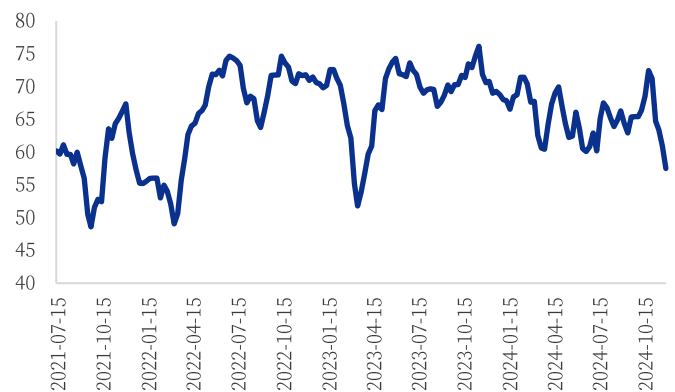
**水泥板块**，水泥价格：本周全国水泥价格由涨转跌，全国水泥周均价为 363.30 元/吨，周环比下降 0.26%，截至 11 月 29 日全国 P.O42.5 散装水泥价为 363.28 元/吨，同比增长 11.04%。水泥熟料库存：本周熟料库存周环比继续下降，低于去年同期水平，截至 11 月 28 日全国水泥熟料周度库容率为 57.50%，较上周下降 3.46 百分点，较去年同期下降 13.07 个百分点。单位利润：截至 11 月 29 日，吨水泥煤炭价差周环比微增，高于去年同期水平。11 月 29 日秦皇岛港山西产 5500 大卡动力末煤平仓价为 818 元/吨，较上周下降 0.73%，按照生产一吨水泥消耗动力煤 0.13 吨计算，11 月 29 日吨水泥煤炭成本为 106.34 元/吨，吨水泥煤炭价差为 256.94 元/吨，环比上周增长 0.15%，年同比增长 23.94%。

图1：历年水泥价格（元/吨）



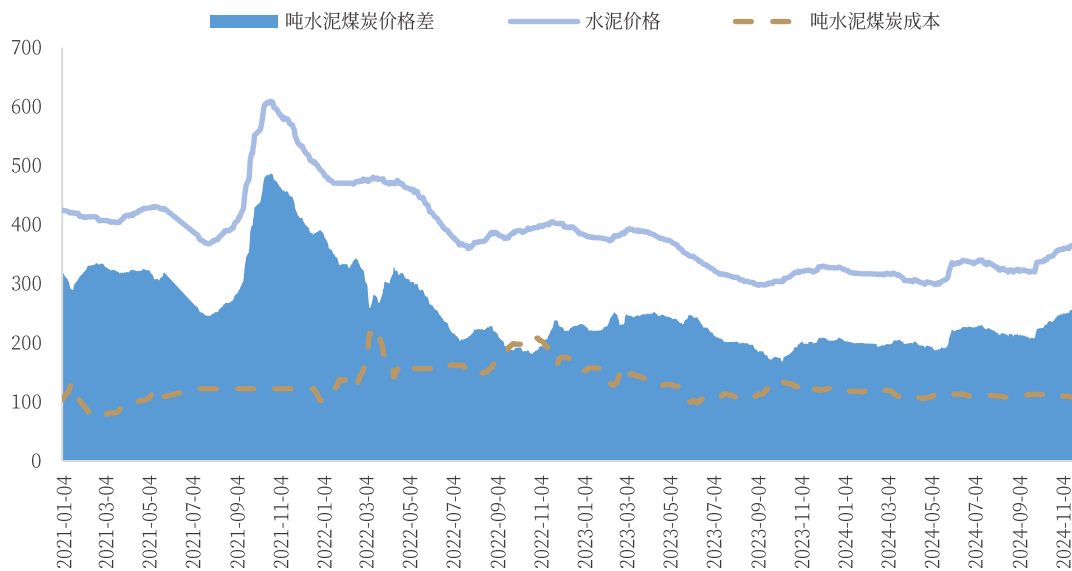
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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

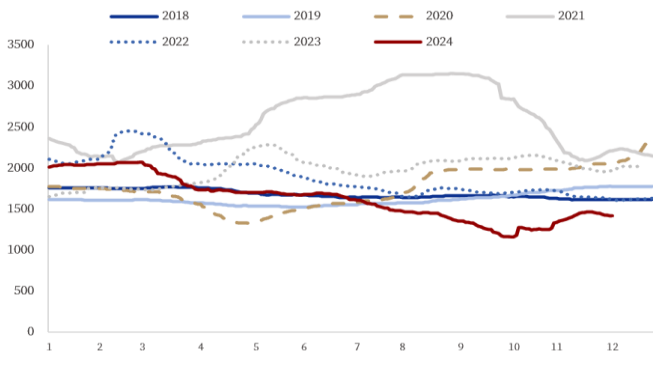
图3：吨水泥煤炭价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

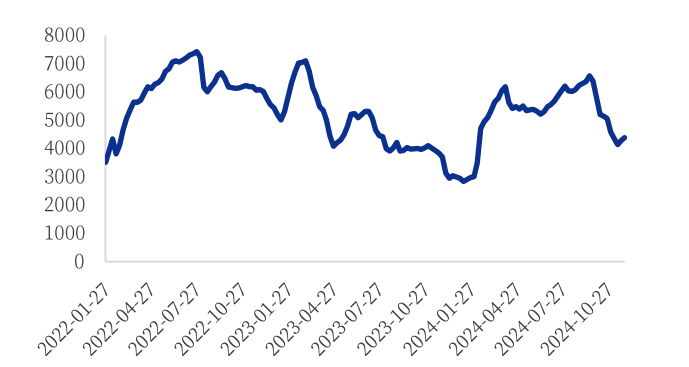
**浮法玻璃板块**，价格：本周浮法玻璃价格均价小幅下降，周均价为 1424.68 元/吨，环比上周下降 2.12%，截至 11 月 29 日浮法玻璃价格为 1416.88 元/吨，同比下降 27.62%。库存：本周浮法玻璃库存环比上周小幅增长，截至 11 月 28 日浮法玻璃周度企业库存为 4388 万重量箱，较上周增长 2.48%，同比增长 18.34%。

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

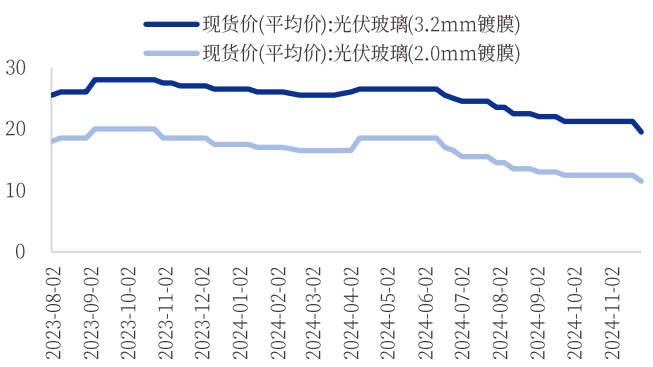
图5: 全国浮法玻璃周度企业库存 (万重量箱)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

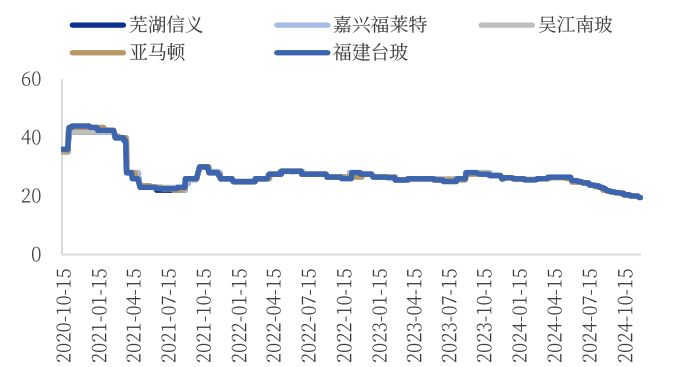
**光伏玻璃板块**, 价格: 截至 2024 年 11 月 27 日, 3.2mm、2.0mm 光伏镀膜玻璃现货平均价分别为 19.50 元/平方米、11.50 元/平方米, 环比上周分别下降 8.24%/8.00%, 同比分别下降 27.78%/37.84%。从部分主流玻璃厂家光伏玻璃报价来看, 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂价小幅下降, 截至 11 月 29 日主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃日度出厂均价为 19.50 元/平方米, 环比上周下降 2.50%, 同比去年下降 27.78%。

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

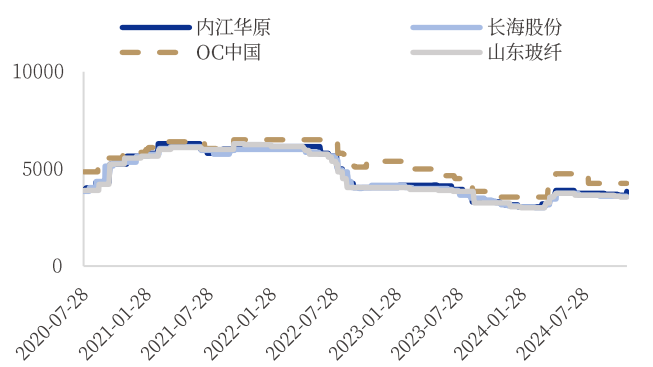
图7: 主流厂家 3.2mm 镀膜光伏玻璃出厂价 (元/平方米)



资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

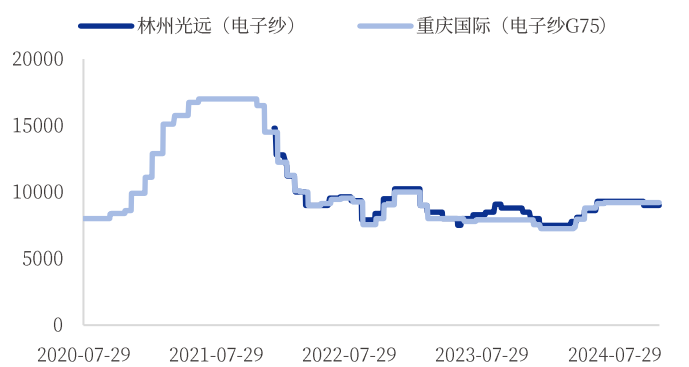
**玻璃纤维板块**, 粗纱价格: 本周主流玻纤厂家粗纱价格小幅上涨, 截至 11 月 29 日国内主流玻纤厂家缠绕直接纱 2400tex 日度出厂均价为 3812.5 元/吨, 较上周增长 1.33%, 同比增长 15.97%。电子纱价格: 本周电子纱价格稳定运行, 截至 11 月 29 日国内主流玻纤厂家电子纱 G75 日度出厂价为 9100 元/吨, 较上周持平, 同比增长 10.98%。

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)



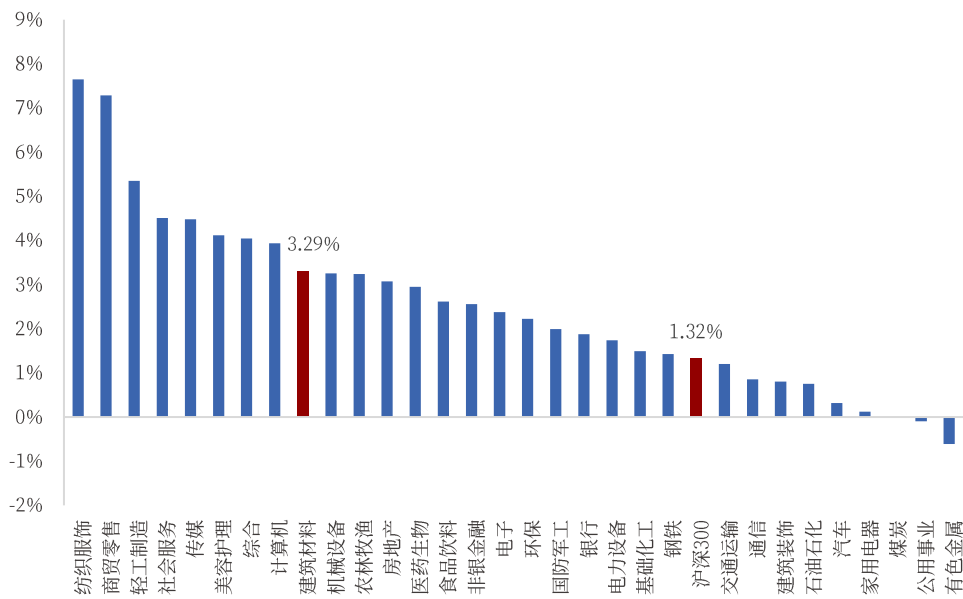
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院



### 三、行情回顾

本周建材行业涨跌幅为 3.29%，跑赢沪深 300 指数 1.98 百分点，建材行业在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 9 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 2.19%/4.26%/5.19%/6.08%/2.34%/0.72%/2.04%。年初至今建材行业涨跌幅为-1.12%，跑输沪深 300 指数 15.27 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 4.64%/-13.81%/-13.05%/-0.01%/-3.29%/11.03%/15.61%。

图10: SW 一级行业指数周涨跌幅



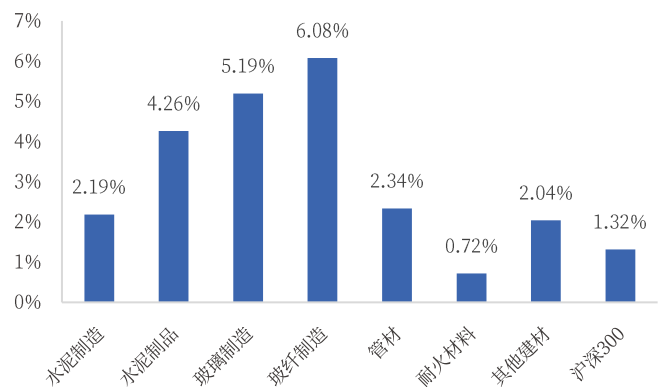
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

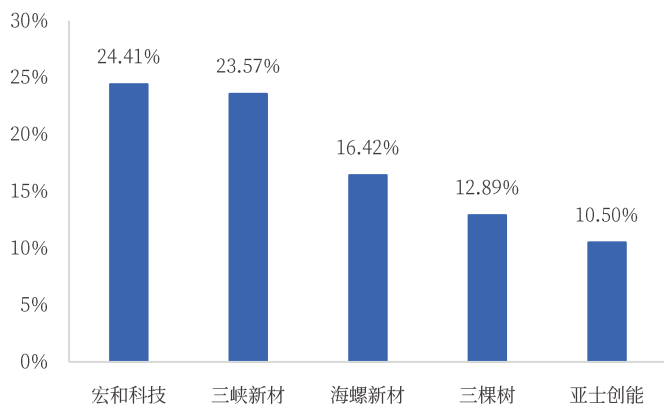


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周涨幅前五的建材行业上市公司是宏和科技 (603256.SH/24.41%)、三峡新材 (600293.SH/23.57%)、海螺新材 (000619.SZ/16.42%)、三棵树 (603737.SH/12.89%)、亚士创能 (603378.SH/10.50%)。年初至今涨幅前五的建材行业上市公司是华立股份 (603038.SH/121.83%)、科创新材 (833580.BJ/78.82%)、中铁装配 (300374.SZ/65.82%)、西藏天路 (600326.SH/60.91%)、兔宝宝 (002043.SZ/46.42%)。

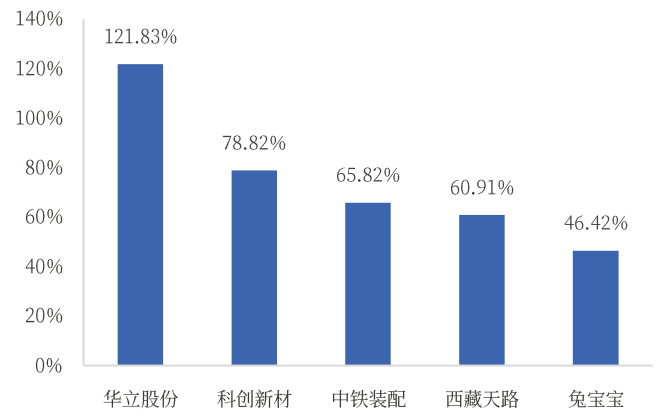


图13: 本周建材行业涨幅前五上市公司



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：需求受气温影响较大，供给侧对价格支撑效果逐步显现。**本周全国水泥价格由涨转跌。需求端，当前需求受天气影响较大，本周全国大部分区域需求有所下降，但华东及华中地区因天气状况好转，短期需求有所回升，本周全国水泥磨机开工负荷均值为 45.62%，环比上周增长 0.51 个百分点。供给端，目前北方地区大部分省份已进入冬季错峰生产阶段，停窑率较高，全国熟料总库存进一步下降。后续来看，短期随着气温的下降，市场需求将逐步缩减，需求端对水泥价格支撑减弱；北方大部分省份错峰停窑预计延续至 25 年 3 月中旬，叠加企业库存的下降，供给侧对价格支撑效果较显著，预计短期价格呈稳中趋弱运行。中长期来看，我们认为明年基建市场有望发力，将带动水泥需求的恢复，此外，新版水泥产能置换办法已实施，叠加水泥行业纳入碳交易市场在即，行业落后产能出清将加速，行业集中度有望提升，利好水泥龙头企业。

**消费建材：政策刺激地产回暖，有望拉动需求恢复。**根据国家统计局数据，2024 年 1-10 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 3.0%，降幅较 1-9 月扩大 0.4 个百分点，其中 10 月单月同比下降 5.8%，环比增加 4.9%。随着一揽子房地产政策的推出和落实，房地产市场出现积极变化，商品房销售有所改善，预计后续地产市场将继续回暖，带动消费建材需求恢复；此外，旧房改造需求有望在政策支持下加速释放，消费建材在旧改市场的需求快速提升。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，龙头企业市占率有望不断提升。建议关注政策推进进度及商品房销售情况。

**玻璃纤维：玻纤厂家发布复价通知，需求有望逐步恢复，看好中长期前景。**粗纱方面，本周粗纱价格小幅上涨，短期粗纱需求暂无明显好转，下游按需采购为主。本周多数玻纤厂家发布粗纱及其产品复价通知，新价落地尚需时间，但短期或将带动主流产品需求及价格小幅提升，预计短期粗纱价格稳中上涨；中长期来看，风电纱及热塑纱需求有望逐步回暖，新价落地后企业业绩有望进一步修复。电子纱方面，本周电子纱价格延续稳定运行，下游需求支撑较弱，短期下游订单增量有限，叠加供给预期增强背景下，市场存观望心态，预计短期电子纱价格调整空间不大；中长期随着传统旺季的来临，终端订单有望增加，电子纱价格有提升空间。看好玻璃纤维中长期发展前景。

**浮法玻璃：价格降幅有所扩大，产能置换新规加速行业出清。**本周浮法玻璃价格继续下降，降幅较上周有所扩大。需求端，本周整体市场需求表现一般，市场观望情绪增加，中下游刚需采购为主。供给端，本周行业产能较上周持平，周内改产一条产线。后续来看，年底赶工将继续支撑短期浮法玻璃市场需求，但较往年同期偏弱，行业总产能预计小幅减少；中长期随着行业产能置换新规的执行，落后产能有望淘汰，供需格局逐步向好。建议关注行业供给变化及企业库存变动情况。

**投资建议：**消费建材：推荐受益于地产政策推进下需求有望恢复、具备产品品质优势及品牌优势的龙头北新建材（000786.SZ）、伟星新材（002372.SZ）、东方雨虹（002271.SZ）、公元股份（002641.SZ）。水泥：推荐受益于基建发力带动需求恢复、水泥价格提涨的华新水泥（600801.SH）、上峰水泥（000672.SZ），关注海螺水泥（600585.SH）。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）。玻璃：建议关注多业务布局的龙头企业旗滨集团（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；

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
2024-11-30	002457.SZ	青龙管业:关于签订买卖合同的公告
2024-11-30	002671.SZ	龙泉股份:关于签订合同的公告 (2024-086)
2024-11-30	002613.SZ	北玻股份:关于以募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的公告

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
2024-11-26	002392.SZ	北京利尔:关于拟收购包钢利尔 20%股权暨与包钢股份签署《合资合作暨股权转让意向协议》的公告
2024-11-26	002457.SZ	青龙管业:关于控股股东股份质押展期及实际控制人股份质押与解除质押的公告
2024-11-27	600425.SH	青松建化:关于控股股东协议转让股份完成过户登记暨公司控股股东变更的公告
2024-11-29	300715.SZ	凯伦股份:关于控股股东部分股份解除质押及再质押的公告

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
2024-11-29	300234.SZ	开尔新材:关于转让控股子公司股权的进展公告

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 1: 重大合同&资金投向	12
表 2: 股份增减持&质押冻结	12
表 3: 资产重组&收购兼并&关联交易	12

## 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
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。	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