



建材建筑周观点 250309

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

建筑建材组

分析师：李阳（执业 S1130524120003）

liyang10@gjzq.com.cn

分析师：赵铭（执业 S1130524120004）

zhaoming@gjzq.com.cn

天气好助力顺周期，水泥供给端变化更重要

【一周一议】

（1）继续关注顺周期涨价落地情况，南方天气雨水偏少利好工地施工。江苏苏锡常、上海、浙江杭嘉湖等地区水泥价格计划第二轮推涨、幅度 30 元/吨，今年水泥提价节奏偏快、呈现“小步快跑”的特征，和 2 月先跌后涨、南方地区天气较好、停窑时间较长有关，供给端因素占比更大，类似还包括涂料、石膏板、光伏玻璃等品类。此外，如果从需求角度出发，传统地产、基建复工节奏较慢，但结构性需求有催化，尤其是下游和新质生产力相关性大的品类，不仅是建材品类（玻纤风电纱、电子布），小金属（如锑、钴等）及细分化工品类（如聚酯树脂等）涨价均有表现。建材涨价落地跟踪：除前述水泥、前期涂料和石膏板涨价外，①电子布，根据卓创资讯数据，林州光远 7628 电子布主流价格从 2 月的 4.1 元/米上涨至 3 月初的 4.2-4.4 元/米，②风电纱，2024 年 11 月中国巨石等玻纤企业发布复价函，对公司全系列风电纱产品复价 15-20%（实际落地情况需继续跟踪），风电纱（成本占风电叶片约 21%）涨价推动下游叶片顺导涨价意愿，③光伏玻璃，3 月起 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.75 元/平，环比 2 月上涨 1.75 元/平，行业第二轮窑炉复产启动。

（2）欧洲资本开支重启，关注欧洲敞口较大的建材品种。①3 月 5 日，德国候任总理默茨表示，德国将设立 5000 亿欧元基金，以解决急需的国防和基础设施领域投资，②欧盟委员会主席冯德莱恩 3 月 4 日提出了一项大规模一揽子计划——“重新武装欧洲”，融资计划 8000 亿欧元。出口欧洲敞口较大的品种是玻纤，按照国内产量 723 万吨、全球 1200 万吨的口径，中国玻纤产量在全球占比超 60%。中国巨石在埃及本土有 36 万吨产能，巨石埃及基地 2023 年收入 15.2 亿元、占比达 10.2%，净利润 3.4 亿元。

（3）关注新疆煤化工项目招标进展。新疆煤化工将进入高速发展期。受益煤价低成本，新疆煤制气项目具备经济性，而煤制油是新形势下能源安全的重要形式。其中，煤制气项目通过发改委预审通过、进展较快的共有 3 个（分别为兴业集团、国家能源集团一期、天池能源一期），煤制油仍然以国家能源集团牵头投资（国能哈密一期煤制油项目），关注以上进展较快的项目 EPC 招标进展。具体内容关注报告《新疆煤化工，顺风启航》250207。

【周期联动】

水泥：本周全国高标均价 390 元/t，同比上涨 30 元，环比上涨 3 元，全国平均出货率 38.1%，同比上升 10.4pct，库容比 55.2%，环比-2.0pct，同比-9.3pct。②玻璃：本周浮法均价 1358.08 元/吨，环比下跌 28.7 元/吨，跌幅 2.07%，截至 2 月 27 日重点监测省份生产企业库存天数约 32.38 天，较上周四增加 0.14 天。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.75 元/平，环比 2 月上涨 1.75 元/平。③混凝土搅拌站：3 月 4 日样本企业产能利用率环比增长 0.36pct 至 2.62%。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3813.33 元/吨，环比上涨 0.6%，电子布市场主流报价小幅提升至均价 4.2-4.4 元/米不等。⑤电解铝：全国社库垒库幅度开始下降，后续关注工厂新增订单情况。⑥钢铁：成本端原料价格下跌，成本支撑偏弱，供应端利润逐步回升，钢厂生产节奏加快，库存方面，节后库存首降，同比大减。⑦其他：煤炭价格环比下跌、沥青下跌、有机硅 DMC 现货价上涨等。

【国补跟踪】

3 月 5 日，政府工作报告中提到 2025 年将安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新，资金规模是去年的两倍，享受补贴品类范围同样扩大，新增手机、平板电脑、智能手表等 3C 数码类产品，享受补贴的家电品类从八大类增加到十二大类，新增家电品类包括电饭煲、微波炉、净水器、洗碗机。

【重要变动】

①水泥陆续发布涨价函，②钢铁供给端政策：2025 年部分省份或将压减粗钢产量，山东省指标 400 万吨左右，降幅近 5.5%。③海南华铁全资子公司华铁大黄蜂与杭州 X 公司签订《算力服务协议》，算力服务期 5 年，预计合同总金额为 36.9 亿元（含税）。④光伏玻璃涨价落地，第二轮窑炉复产启动。⑤2 月底中国煤炭工业协会与中国煤炭运销协会联合发布行业倡议书，聚焦“三控一提”：控产量、控进口、控履约，提质量。

风险提示：

地产政策变动不及预期；基建项目落地不及预期；原材料价格变化的风险。



内容目录

1 封面观点.....	4
1.1 一周一议.....	4
1.2 周期联动.....	4
1.3 国补跟踪.....	4
1.4 重要变动.....	4
2 本周市场表现（0303-0307）.....	5
3 本周建材价格变化.....	6
3.1 水泥（0303-0307）.....	6
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（0303-0307）.....	7
3.3 玻纤（0303-0307）.....	13
3.4 碳纤维（0303-0307）.....	14
3.5 能源和原材料（0303-0307）.....	15
3.6 塑料制品上游（0303-0307）.....	17
3.7 民爆.....	18
4 风险提示.....	19

图表目录

图表 1： 一级行业周涨跌幅一览（申万指数）.....	5
图表 2： 建材各子板块周涨跌幅一览.....	5
图表 3： 建材类股票周涨跌幅前十名.....	5
图表 4： 建材类股票周涨跌幅后十名.....	5
图表 5： 建材指数走势对比上证综指、沪深 300.....	5
图表 6： 建材、水泥估值（PE-TTM）走势对比沪深 300.....	5
图表 7： 全国水泥价格走势（元/吨）.....	6
图表 8： 全国水泥库容比（%）.....	6
图表 9： 华东、华中、华南水泥出货表现（%）.....	6
图表 10： 华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	6
图表 11： 华中区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	6
图表 12： 华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	6
图表 13： 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	7
图表 14： 西北区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）.....	7
图表 15： 2022 年至今全国玻璃行业库存（万重量箱）.....	7
图表 16： 2022 年至今全国玻璃均价（元/吨）（周均价）.....	7



图表 17: 2024 年至今玻璃冷修生产线.....	7
图表 18: 2024 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线.....	9
图表 19: 玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)	10
图表 20: 全国重质纯碱价格 (元/吨)	10
图表 21: 石油焦市场价 (元/吨)	10
图表 22: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平米)	11
图表 23: 2024 年至今光伏玻璃冷修生产线.....	11
图表 24: 2024 年至今光伏玻璃新点火生产线.....	13
图表 25: 2024 年至今光伏玻璃冷修复产生生产线.....	13
图表 26: 全国缠绕直接纱 2400tex 均价 (元/吨)	14
图表 27: 电子布 7628 主流报价 (元/米)	14
图表 28: 中国玻璃纤维纱及制品出口统计	14
图表 29: 国产 T300 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	15
图表 30: 国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	15
图表 31: 国内丙烯腈现货价 (元/吨)	15
图表 32: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)	16
图表 33: 道路沥青价格 (元/吨)	16
图表 34: 开工率:石油沥青装置 (%)	16
图表 35: 有机硅 DMC 现货价 (元/吨)	16
图表 36: 中国 LNG 出厂价格走势 (元/吨)	16
图表 37: 国内废纸市场平均价 (元/吨)	16
图表 38: 波罗的海干散货指数(BDI)走势	17
图表 39: CCFI 综合指数走势.....	17
图表 40: 国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)	17
图表 41: 燕山石化 PPR4220 市场价 (元/吨)	18
图表 42: 中国塑料城 PE 指数.....	18
图表 43: 2024 年民爆生产总值同比增速为正的省/直辖市/自治区.....	18
图表 44: 硝酸铵月度价格走势 (单位: 元/吨)	18



1 封面观点

1.1 一周议

(1) 继续关注顺周期涨价落地情况。小金属(如锑、钴等)及细分化工品类(如聚酯树脂等)涨价再起,关注下游和新质生产力相关性大的涨价预期/落地情况。在传统地产、基建复工节奏较慢的情况下,建材涨价函频发,品种部分品种受下游需求催化,例如玻纤中的电子布、风电纱、热塑短切,部分品种受节后经营启动、淡旺季转换,例如水泥、石膏板,部分品种受龙头策略变化影响、行业整体提价,例如涂料,部分品种与前期行业供给出清有关,例如光伏玻璃。目前涨价更多体现为结构性需求特征,尤其是下游和新质生产力相关性大的品类(例如风电纱、电子布等)。建材涨价落地跟踪:①电子布,根据卓创资讯数据,林州光远 7628 电子布主流价格从 2 月的 4.1 元/米上涨至 3 月初的 4.2-4.4 元/米,②风电纱,2024 年 11 月中国巨石等玻纤企业发布复价函,对公司全系列风电纱产品复价 15-20% (实际落地情况需继续跟踪),风电纱(成本占风电叶片约 21%)涨价推动下游叶片顺导涨价意愿,③光伏玻璃,3 月起 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.75 元/平,环比 2 月上涨 1.75 元/平,行业第二轮窑炉复产启动。**建议关注涨价受益品种及消费建材【中国巨石】【中材科技】【三棵树】【北新建材】。**

(2) 欧洲资本开支重启,关注欧洲敞口较大的建材品种。①3 月 5 日,德国候任总理默茨表示,德国将设立 5000 亿欧元基金,以解决急需的国防和基础设施领域投资,②欧盟委员会主席冯德莱恩 3 月 4 日提出了一项大规模一揽子计划——“重新武装欧洲”,融资计划 8000 亿欧元。出口欧洲敞口较大的品种梳理,1)玻纤,按照国内产量 723 万吨、全球 1200 万吨的口径,中国玻纤产量在全球占比超 60%。中国巨石在埃及本土有 36 万吨产能,巨石埃及基地 2023 年收入 15.2 亿元、占比达 10.2%,净利润 3.4 亿元, **建议关注【中国巨石】【中材科技】【长海股份】。**2)耐火材料(钢铁上游),濮耐股份塞尔维亚工厂一期设计产能 4 万吨,已经投产, **建议关注【濮耐股份】。**

(3) 带路风起,关注新疆煤化工项目招标进展。新疆作为“一带一路”桥头堡,同时也是西部大开发战略的核心区域,“天时地利人和”皆备,新疆煤化工将进入高速发展期。受益煤价低成本,新疆煤制气项目具备经济性,而煤制油是新形势下能源安全的重要形式。其中,煤制气项目通过发改委预审通过、进展较快的共有 3 个(分别为兴业集团、国家能源集团一期、天池能源一期),煤制油仍然以国家能源集团牵头投资(国能哈密一期煤制油项目),关注以上进展较快的项目 EPC 招标进展。**建议关注【东华科技】【三维化学】【雪峰科技】【易普力】【广东宏大】【中国化学】。**

1.2 周期联动

水泥:本周全国高标均价 390 元/t,同比上涨 30 元,环比上涨 3 元,全国平均出货率 38.1%,同比上升 10.4pct,库容比 55.2%,环比-2.0pct,同比-9.3pct。②玻璃:本周浮法均价 1358.08 元/吨,环比下跌 28.7 元/吨,跌幅 2.07%,截至 2 月 27 日重点监测省份生产企业库存天数约 32.38 天,较上周四增加 0.14 天。截至本周四,2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.75 元/平,环比 2 月上涨 1.75 元/平。③混凝土搅拌站:3 月 4 日样本企业产能利用率环比增长 0.36pct 至 2.62%。④玻纤:本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3813.33 元/吨,环比上涨 0.6%,电子布市场主流报价小幅提升至均价 4.2-4.4 元/米不等。⑤电解铝:全国社库库幅度开始下降,后续关注工厂新增订单情况。⑥钢铁:成本端原料价格下跌,成本支撑偏弱,供应端利润逐步回升,钢厂生产节奏加快,库存方面,节后库存首降,同比大减。⑦其他:煤炭价格环比下跌、沥青下跌、有机硅 DMC 现货价上涨等。**建议关注低估值建筑央企【中国建筑】【中国化学】、水泥板块【海螺水泥】【华新水泥】【上峰水泥】【天山股份】【青松建化】、玻纤板块【中国巨石】、玻璃板块【旗滨集团】【山东药玻】。**

1.3 国补跟踪

3 月 5 日,政府工作报告中提到 2025 年将安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新,资金规模是去年的两倍,享受补贴品类范围同样扩大,新增手机、平板电脑、智能手表等 3C 数码类产品,享受补贴的家电品类从八大类增加到十二大类,新增家电品类包括电饭煲、微波炉、净水器、洗碗机。消费建材国补方向, **建议关注补贴品类相关公司【三棵树】【兔宝宝】【东鹏控股】【蒙娜丽莎】【天安新材】。**

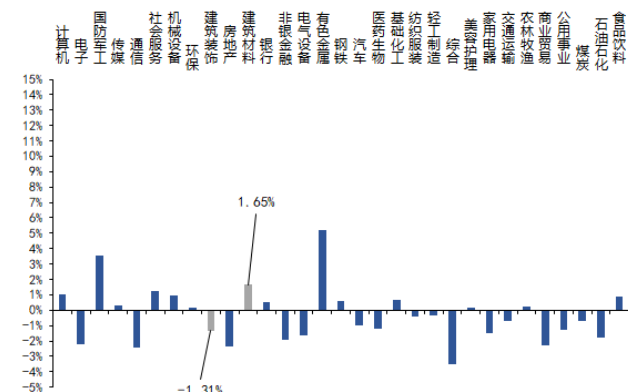
1.4 重要变动

- ① 水泥陆续发布涨价函;
- ② 钢铁供给端政策:2025 年部分省份或将压减粗钢产量,山东省指标 400 万吨左右,降幅近 5.5%;
- ③ 海南华铁全资子公司华铁大黄蜂与杭州 X 公司签订《算力服务协议》,算力服务期 5 年,预计合同总金额为 36.9 亿元(含税);
- ④ 光伏玻璃涨价落地,第二轮窑炉复产启动;
- ⑤ 2 月底中国煤炭工业协会与中国煤炭运销协会联合发布行业倡议书,聚焦“三控一提”:控产量、控进口、控履约,提质量。

2 本周市场表现 (0303-0307)

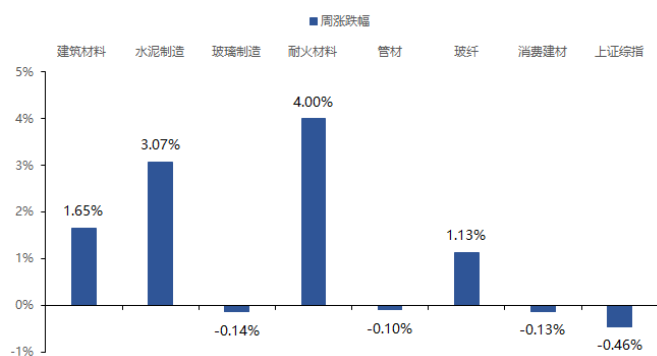
板块整体：本周建材指数表现(1.65%)，其中，耐火材料(4.00%)，水泥制造(3.07%)，玻纤(1.13%)，管材(-0.10%)，消费建材(-0.13%)，玻璃制造(-0.14%)，同期上证综指(-0.46%)。(消费建材非申万指数，是相关标的均值)

图表1：一级行业周涨跌幅一览（申万指数）



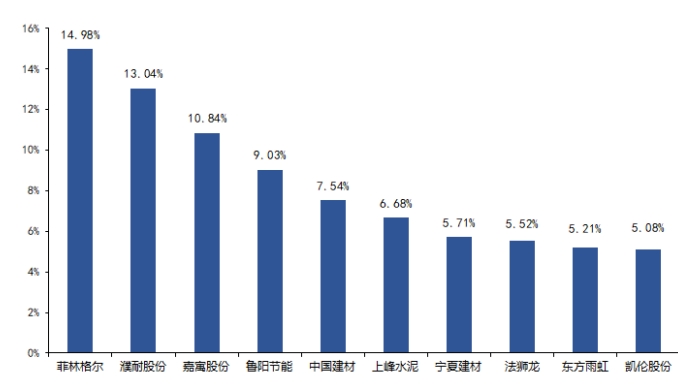
来源: wind, 国金证券研究所

图表2: 建材各子板块周涨跌幅一览



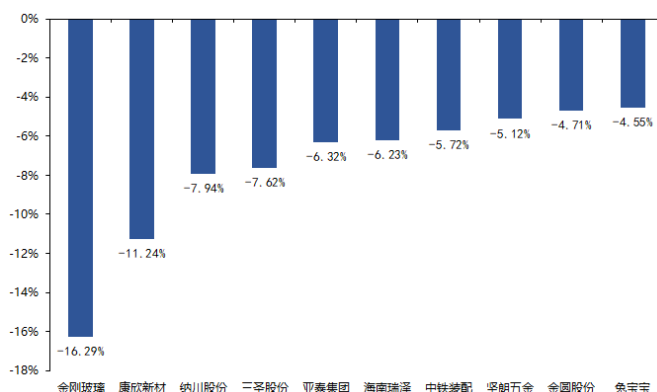
来源: wind, 国金证券研究所

图表3: 建材类股票周涨跌幅前十名



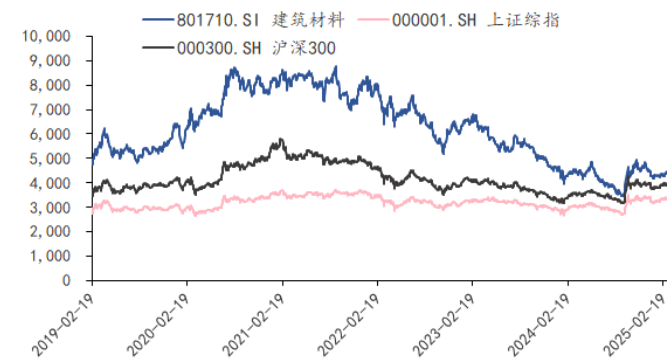
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: 建材类股票周涨跌幅后十名



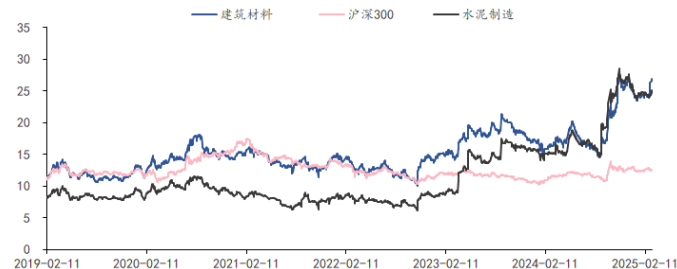
来源: wind, 国金证券研究所

图表5: 建材指数走势对比上证综指、沪深300



来源：wind，国金证券研究所

图表6: 建材、水泥估值 (PE-TTM) 走势对比沪深 300



来源：wind，国金证券研究所



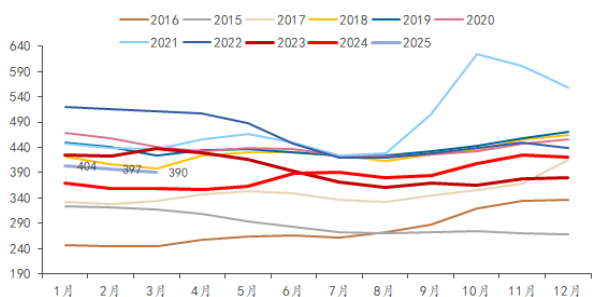
3 本周建材价格变化

3.1 水泥（0303-0307）

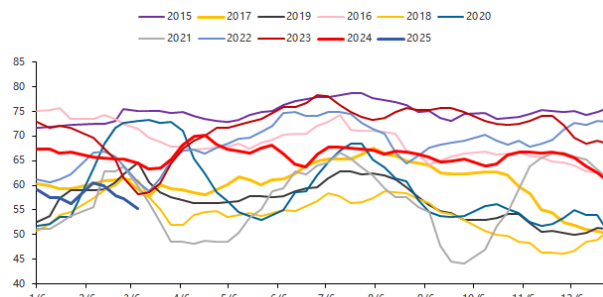
本周全国水泥市场价格环比上行，涨幅为 0.7%。价格上涨区域有吉林、广东、云南和陕西地区，幅度 20-40 元/吨；价格下调区域主要是重庆，幅度 20 元/吨。3 月初，受降温、雨雪天气，以及下游资金紧张影响，国内水泥市场需求缓慢恢复，全国重点地区企业出货率环比提升约 7 个百分点。价格方面，受益于各地企业错峰生产执行情况良好，库存压力不大，加之企业为提升盈利主动推涨价格，南方部分地区价格陆续落实到位，带动全国价格整体上行，预计后期价格将延续稳中有升的走势。

库存表现：本周全国水泥库容比为 55.19%，环比-2.00pct，同比-9.25pct。

图表7：全国水泥价格走势（元/吨）



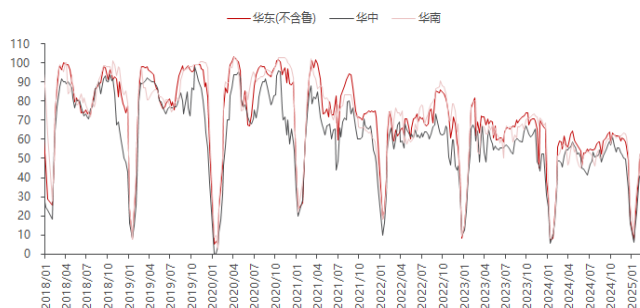
图表8：全国水泥库容比（%）



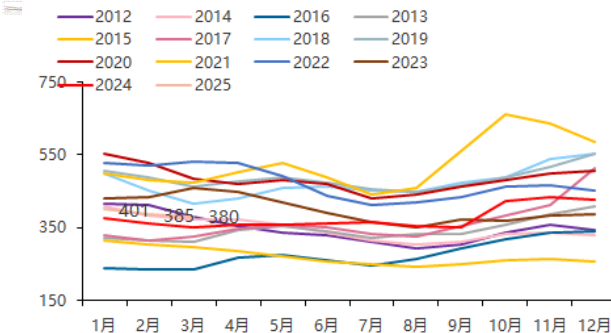
来源：数字水泥网，国金证券研究所

来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表9：华东、华中、华南水泥出货表现（%）



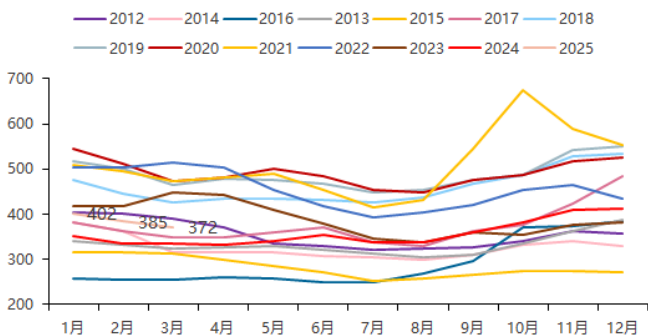
图表10：华东区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



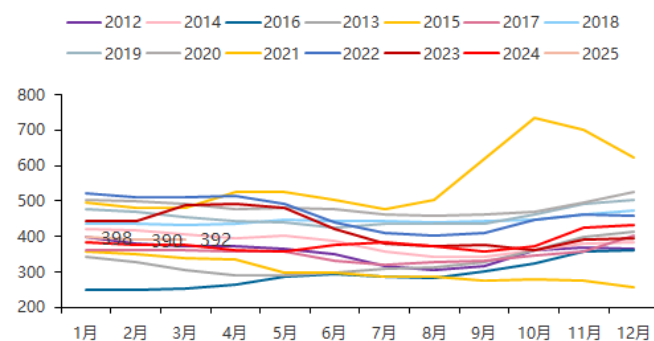
来源：数字水泥网，国金证券研究所

来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表11：华中区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）



图表12：华南区域 42.5 袋装水泥价格走势（元/吨）

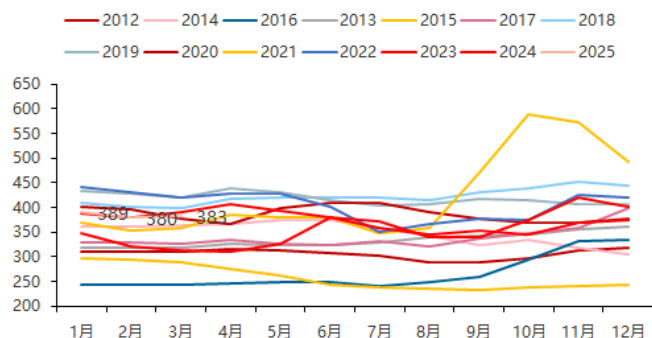


来源：数字水泥网，国金证券研究所

来源：数字水泥网，国金证券研究所

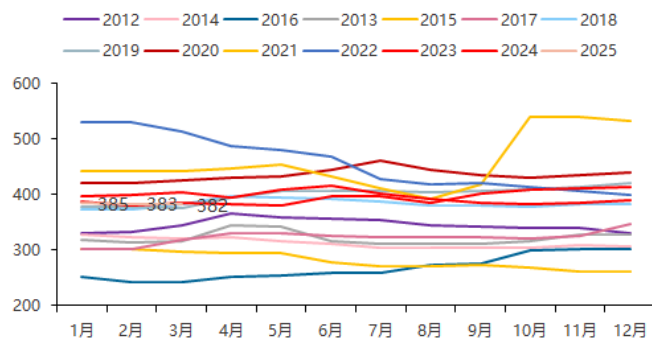


图表13: 西南区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



来源: 数字水泥网, 国金证券研究所

图表14: 西北区域 42.5 袋装水泥价格走势 (元/吨)



来源: 数字水泥网, 国金证券研究所

3.2 浮法玻璃+光伏玻璃 (0303-0307)

玻璃加工厂开工偏缓, 需求表现平平, 浮法玻璃价格重心整体下移。本周浮法白玻价格主流下调 1-2 元/重量箱, 市场交投氛围偏淡。目前多数中下游加工厂开工进程缓慢, 增量订单同比降幅较大, 再加上价格不断下行影响下, 中下游提货速度放缓, 浮法厂库存延续以增为主。短期内需求释放程度或有限, 价格或仍延续偏弱运行为主。

卓创资讯数据显示, 本周国内浮法玻璃均价 1358.08 元/吨, 较上周均价 (1386.80 元/吨) 下跌 28.72 元/吨, 跌幅 2.07%, 环比跌幅扩大。

库存方面, 截至 3 月 6 日, 重点监测省份生产企业库存总量 6168 万重量箱, 较上周四库存增加 184 万重量箱, 增幅 3.07%, 库存天数约 32.38 天, 较上周四增加 0.14 天 (注: 本期库存天数以本周四样本企业在产日熔量核算)。本周重点监测省份产量 1222.00 万重量箱, 消费量 1038.00 万重量箱, 产销率 84.94%。

分区域看, 华北周内成交持续表现疲软, 沙河厂家库存增加至约 350 万重量箱, 贸易商库存缓降, 叠加期现库存, 整体存压; 本周华东浮法玻璃增速小幅放缓, 主因周内部分厂家针对性执行一定促量政策, 但外围区域价格松动下, 各省份厂家出货仍难有明显且持续好转迹象; 华中浮法厂价格下跌后, 部分厂出货阶段性好转, 但多数厂周内整体产销仍显一般, 厂库存继续积累; 本周华南区域内价格偏弱运行, 中下游提货速度依然表现较为缓慢, 浮法厂继续累库, 库存约增加 0.93 天。卓创资讯认为, 库存压力下, 企业出货政策渐趋灵活, 但终端订单不足下, 市场原片货源消化速率偏缓, 价格对出货的刺激作用有限, 短期企业库存整体仍有小幅上升可能。

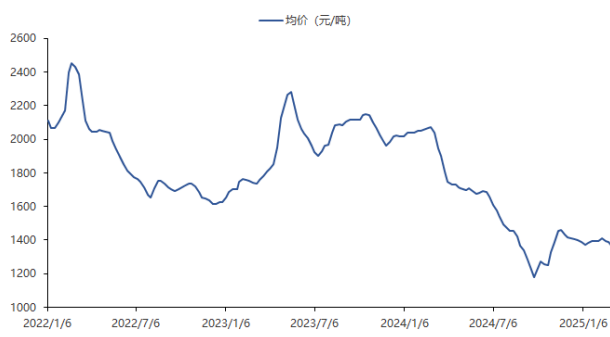
供应端: 本周产能小增。截至本周四, 全国浮法玻璃生产线共计 286 条, 在产 223 条, 日熔量共计 157855 吨, 较上周持平。周内产线复产 1 条, 复产线为株洲旗滨 600T/D 醴陵三线、3 月 1 日点火复产。

图表15: 2022 年至今全国玻璃行业库存 (万重量箱)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

图表16: 2022 年至今全国玻璃均价 (元/吨) (周均价)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

图表17: 2024 年至今玻璃冷修生产线



序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	天津信义玻璃有限公司三线	天津	600	2024.1.8
2	石家庄玉晶玻璃有限公司四线	河北	800	2024.1.30
3	信义玻璃(营口)有限公司二线	天津	1000	2024.2.2
4	浙江旗滨玻璃有限公司平湖二线	浙江	800	2024.3.1
5	信义玻璃（海南）有限公司	海南	600	2024.4.1
6	沙河市安全实业有限公司	河北	600	2024.4.7
7	台玻成都玻璃有限公司	海南	900	2024.4.8
8	明达玻璃（成都）有限公司	四川	700	2024.5.8
9	石家庄玉晶玻璃有限公司二线	河北	600	2024.5.10
10	石家庄玉晶玻璃有限公司三线	河北	800	2024.5.10
11	成都南玻玻璃有限公司三线	四川	1000	2024.5.16
12	信义节能玻璃四川有限公司 800T/D 一线	四川	800	2024.6.05
13	浙江旗滨玻璃有限公司长兴三线	浙江	600	2024.6.11
14	武汉长利玻璃有限公司汉南一线	武汉	900	2024.6.12
15	信义玻璃(海南)有限公司 600T/D 海南三线	海南	600	2024.6.15
16	武汉长利玻璃有限公司汉南二线	武汉	1000	2024.6.18
17	耀华（濮阳）玻璃有限公司	河南	400	2024.7.31
18	安徽凤阳玻璃有限公司 600T/D 浮法二线	安徽	600	2024.8.8
19	江苏苏华达新材料有限公司 400T/D 浮法一线	江苏	400	2024.8.10
20	株洲旗滨集团股份有限公司 600T/D 醴陵三线	湖南	600	2024.8.12
21	重庆市凯源玻璃有限公司 300T/D 浮法线	重庆	300	2024.8.20
22	漳州旗滨玻璃有限公司 600T/D 八线	福建	600	2024.8.26
23	重庆渝荣玻璃有限公司 300T/D 浮法线	重庆	300	2024.9.5
24	信义玻璃（重庆）有限公司 600T/D 一线	重庆	600	2024.9.9
25	双辽迎新玻璃有限公司 900T/D 一线	吉林	900	2024.9.12
26	四川省泸州市海纳环保科技有限公司 300T/D 浮法线	四川	300	2024.9.18
27	安源玻璃有限公司 600T/D 萍乡二线原产白玻	江西	600	2024.9.20
28	兰州蓝天浮法玻璃股份有限公司 1000T/D 红古线	甘肃	1000	2024.9.22
29	福建连江瑞玻一线	福建	800	2024.9.23
30	信义玻璃（重庆）有限公司 700T/D 二线	重庆	700	2024.9.25
31	吴江南玻玻璃有限公司浮法二线 900D/T 产线	江苏	900	2024.9.30
32	山西青春玻璃有限公司 600T/D 黎城二线原产普白	山西	600	2024.10.6
33	安徽凤阳玻璃有限公司浮法一线 600D/T 产线	安徽	600	2024.10.6
34	宁夏石嘴山金晶科技有限公司 650T/D 一线原产白玻	宁夏	650	2024.10.12
35	四川武骏光能股份有限公司 600T/D 一线原产白玻	四川	600	2024.10.25
36	耀华（洛阳）玻璃有限公司 650T/D 龙昊一线	河南	650	2024.10.25
37	湖北亿钧耀能新材有限公司 700T/D 武汉线	湖北	700	2024.10.25
38	沙河市安全实业有限公司 1200T/D 七线窑炉	河北	1200	2024.10.28
39	毕节明钧玻璃股份有限公司 900T/D 二线	贵州	900	2024.10.29
40	福莱特玻璃集团股份有限公司 600T/D 浮法一线	浙江	600	2024.11.5
41	天津中玻北方新材料股份有限公司浮法一线	天津	700	2024.11.14
42	芜湖信义玻璃有限公司电子 1 线浮法产线	安徽	200	2024.10.22
43	安徽冠盛蓝玻实业有限公司浮法二线	安徽	600	2024.12.21
44	中玻（临沂）新材料科技有限公司浮法 2 线	山东	600	2024.12.30



45	信义超薄玻璃（东莞）有限公司东莞一线	广东	500	2024.12.28
46	中国耀华玻璃集团有限公司耀技二线	河北	560	2025.1.5
47	德州凯盛晶华玻璃有限公司一线	山东	660	2025.1.9
48	中玻（陕西）新技术有限公司咸阳一线	陕西	400	2025.1.12
49	福建龙泰实业有限公司龙岩一线原产白玻	福建	700	2025.1.20
50	信义环保特种玻璃（江门）有限公司江海四线原产白玻	广东	1200	2025.1.27
51	金晶科技股份有限公司浮法五线前期在产超白	山东	600	2025.2.15
52	陕西神木瑞诚玻璃有限公司瑞诚一线原产白玻	陕西	500	2025.2.20

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表18：2024 年至今玻璃冷修复产+新点火生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	广东明轩玻璃实业有限公司一线	广东	1000	2024.01.16
2	株洲旗滨集团股份有限公司一线	湖南	1000	2024.01.28
3	石家庄玉晶玻璃有限公司新一线	河北	1000	2024.02.01
4	信义玻璃(营口)有限公司 1000 吨一线	辽宁	1000	2024.02.01
5	贵州凯荣玻璃有限公司技改线	贵州	600	2024.02.18
6	信义环保特种玻璃（江门）鹤山项目一线	广东	900	2024.02.19
7	威海中玻股份有限公司浮法 4 线	山东	500	2024.02.21
8	石家庄玉晶玻璃有限公司新二线	河北	1000	2024.05.12
9	天津信义玻璃有限公司三线	天津	600	2024.05.25
10	信义节能玻璃（江门）有限公司鹤山二线	广东	950	2024.06.01
11	浙江旗滨玻璃有限公司 800T/D 平湖基地二线	浙江	800	2024.07.14
12	台玻成都玻璃有限公司	海南	900	2024.8.12
13	信义节能玻璃四川有限公司 800T/D 一线	四川	800	2024.10.9
14	武汉长利玻璃有限公司 1000T/D 洪湖四线	湖北	1000	2024.10.18
15	浙江旗滨玻璃有限公司 600T/D 长兴三线	浙江	600	2024.10.25
16	广东英德市鸿泰玻璃有限公司鸿泰一线	广东	600	2024.11.11
17	信义玻璃（重庆）有限公司 1100T/D 新一线	重庆	1100	2024.11.10
18	新疆光耀玻璃科技有限公司光耀一线	新疆	600	2024.12.9
19	本溪玉晶玻璃有限公司设计产能 1260T/D “一窑三线”	辽宁	1260	2025.01.19
20	芜湖信义玻璃有限公司 200T/D 电子一线	安徽	200	2025.01.25
21	广东英德市鸿泰玻璃有限公司 600T/D 一线	广东	600	2025.02.06
22	吴江南玻玻璃有限公司 600T/D 一线原产超白	江苏	600	2025.02.26
23	株洲旗滨集团股份有限公司 600T/D 醴陵三线	湖南	600	2025.3.1

来源：卓创资讯，国金证券研究所

截至 3 月 7 日，重质纯碱全国中间价为 1450 元/吨，环比持平，同比去年下降 564 元/吨，对应下降比例为 28.00%。当前玻璃纯碱价格差 54.85 元/重量箱，同比-34.60%。

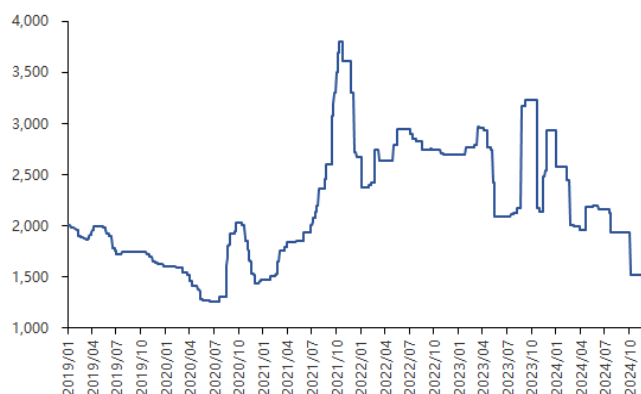


图表19: 玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

图表20: 全国重质纯碱价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表21: 石油焦市场价 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

本周国内光伏玻璃市场整体交投尚可, 新单价格上调。4.30 及 5.31 政策 (分布式光伏项目, 4 月 30 日前并网可继续全额上网, 之后并网的 6 兆瓦以上的大型分布式只能自发自用或者部分上网; 新能源发电 5 月 31 日前并网继续执行保障性电价, 之后全部电量进入市场化交易范围)。影响下, 部分项目抢装, 需求持续向好。3 月组件厂家开工率有不同程度提升, 刚需采购, 加之适量备货, 订单跟进良好。玻璃厂家推涨积极, 新单价格上调。而鉴于组件环节利润空间微薄, 因此对于价格上涨接受程度一般, 部分持观望心态。成本变动不大, 随着成品价格上涨, 生产利润空间有所修复, 个别厂家扭亏为盈。整体来看, 市场稳中偏强运行。

价格方面, 主流订单价格上调, 执行情况仍需观察。截至本周四, 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.5-14 元/平方米, 环比上涨 14.58%, 较上周由平稳转为上涨; 3.2mm 镀膜主流订单价格 22-22.5 元/平方米, 环比上涨 15.58%, 较上周由平稳转为上涨。



图表22: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平米)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

产能方面, 截至本周四, 全国光伏玻璃在产生产线共计 413 条, 日熔量合计 88140 吨/日, 环比减少 0.73%, 较上周由平稳转为下降, 同比下降 11.03%, 较上周降幅扩大 0.66 个百分点。部分前期限产装置陆续复产, 整体供应量稍增。

图表23: 2024 年至今光伏玻璃冷修生产线



序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	信义光能控股有限公司（安徽）五期第1条一窑四线	安徽	1000	2024.1.1
2	信义光能控股有限公司（安徽）五期第2条一窑四线	安徽	1000	2024.1.1
3	中建材(宜兴)新能源有限公司一窑两线	江苏	250	2024.1.16
4	吴江南玻玻璃有限公司一窑五线	江苏	650	2024.1.27
5	中建材(宜兴)新能源有限公司一窑两线	江苏	280	2024.2
6	江西赣悦光伏玻 璃有限公司一窑两线	江西	250	2024.2.29
7	中国建材桐城新能源材料有限公司一窑两线	安徽	320	2024.3.6
8	安徽盛世新能源材料科技有限公司一窑四线	安徽	650	2024.7.3
9	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线	安徽	500	2024.7.8
10	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线	安徽	600	2024.7.9
11	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线	安徽	500	2024.7.10
12	中建材(合肥)新能源有限公司一窑五线	安徽	650	2024.7.12
13	索拉特特种玻璃（江苏）股份有限公司一窑两线	江苏	300	2024.7.25
14	安徽燕龙基新能源科技有限公司一窑四线	安徽	650	2024.7.26
15	江苏南通泰德光电玻璃科技有限公司一窑一线	江苏	150	2024.7.30
16	江苏南通泰德光电玻璃科技有限公司一窑一线	江苏	200	2024.7.30
17	湖北联德光伏玻璃有限公司一窑一线	湖北	150	2024.7.28
18	福莱特玻璃集团股份公司（浙江）一窑四线	浙江	600	2024.7.31
19	福莱特玻璃集团股份公司（安徽）一窑四线	安徽	1000	2024.7.31
20	河北唐山金信太阳能玻璃有限公司一窑四线	河北	650	2024.8.2
21	彩虹（合肥）光伏有限公司一窑四线	安徽	800	2024.8.6
22	福莱特玻璃集团股份公司（安徽）一窑四线	安徽	1000	2024.8.13
23	山东巨野弘盛光伏材料有限公司一窑两线	山东	300	2024.8.22
24	河南济源华美新材料有限公司一窑两线	河南	250	2024.8.26
25	凤阳硅谷智能有限公司一窑五线	安徽	650	2024.9.25
26	中建材(合肥)新能源有限公司一窑五线	安徽	650	2024.10.15
27	重庆武骏光能股份有限公司一窑四线	重庆	900	2024.10.20
28	和友重庆光能有限公司一窑四线	重庆	900	2024.10.28
29	山西日盛达太阳能科技有限公司一窑四线	山西	1000	2024.11.4
30	安徽盛世新能源材料科技有限公司一窑两线	安徽	320	2024.11.6
31	唐山飞远科技有限公司一窑五线	河南	1000	2024.11.1
32	广西德金新材料科技有限公司一窑六线	广西	1200	2024.11.1
33	河南裕华高白玻璃有限公司一窑一线	河南	150	2024.11.8
34	湖北远舟光伏玻璃科技有限公司一窑一线	湖北	160	2024.11.8
35	索拉特特种玻璃（安徽）股份有限公司一窑两线	安徽	350	2024.11.23
36	福莱特玻璃集团股份公司（安徽）一窑四线	安徽	1000	2024.11.25
37	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线	安徽	1000	2024.11.25
38	信义光能控股有限公司（安徽）一窑四线	安徽	1000	2024.11.27
39	湖北亿钧耀能新材股份公司一窑六线（一期第一座）	湖北	1200	2024.12.28
40	湖北亿钧耀能新材股份公司一窑六线（一期第二座）	湖北	1200	2024.12.28
41	安徽蚌埠德力光能材料有限公司一窑五线	安徽	1000	2025.1.6
42	江苏宿迁中玻新能源有限公司一窑四线	江苏	1000	2025.1.7
43	安徽燕龙基新能源科技有限公司一窑四线	安徽	800	2025.1.7
44	河南安彩光伏新材料股份有限公司一窑四线	河南	900	2025.1.25



45	唐山金信太阳能玻璃有限公司一窑四线	河南	650	2025.3.6
----	-------------------	----	-----	----------

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表24：2024 年至今光伏玻璃新点火生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	和友重庆光能有限公司 900 吨一窑四线产线	重庆	900	2024.2.2
2	广西新福兴硅科技有限公司一窑六线	广西	1200	2024.2.4
3	安徽信义光能控股有限公司一窑四线	安徽	1000	2024.3.12
4	江西彩虹光伏有限公司一窑四线	江西	1000	2024.3.21
5	安徽信义光能控股有限公司一窑四线	安徽	1000	2024.3.30
6	广西南玻新能源材料科技有限公司一窑五线	广西	1200	2024.3.30
7	安徽福莱特玻璃集团股份公司一窑六线	安徽	1200	2024.3.31
8	安徽蚌埠德力光能材料有限公司一窑五线	安徽	1000	2024.4.2
9	湖北弘诺玻璃科技有限公司一窑五线	湖北	1100	2024.4.20
10	中建材（洛阳）新能源有限公司一窑六线	河南	1200	2024.4.30
11	唐山飞远科技有限公司一窑五线	河北	1000	2024.5.10
12	昭通旗滨光伏科技有限公司一窑五线	河南	1200	2024.5.15
13	广西德金新材料科技有限公司一窑六线	广西	1200	2024.5.16
14	安徽福莱特玻璃集团股份公司一窑六线	安徽	1200	2024.5.30
15	山西日盛达太阳能科技有限公司一窑四线	山西	1000	2024.6.12
16	甘肃凯盛大明光能科技有限公司一窑五线	甘肃	800	2024.6.22
17	国华金泰（山东）新材料科技有限公司一窑五线	山东	1200	2024.7.1

来源：卓创资讯，国金证券研究所

图表25：2024 年至今光伏玻璃冷修复产生产线

序号	生产线	地址	日熔量（吨）	时间
1	福建新福兴太阳能材料科技有限公司一窑四线	福建	650	2024.2.3
2	江苏沐阳鑫达新材料有限公司一窑五线	江苏	800	2024.4.2

来源：卓创资讯，国金证券研究所

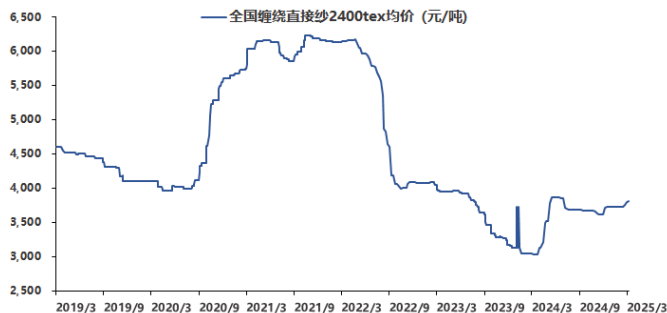
3.3 玻纤（0303-0307）

本周，国内无碱粗纱市场价格稳中有涨，周内个别大厂缠绕纱价格小幅提涨。截至 3 月 6 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流成交价维持 3600-3700 元/吨不等，全国企业报价均价在 3813.33 元/吨，主流含税送到，较上一周均价（3789.50 元/吨）上涨 0.63%，同比上涨 23.91%，较上周同比涨幅扩大 0.83 个百分点。

现阶段国内电子布（7628）主流市场报价均价 4.2-4.4 元/米不等，2025 年 2 月底（4.0-4.1 元/米），1 月底（4.0-4.1 元/米），2024 年 12 月底（4.0-4.1 元/米），2024 年 11 月底（4.0-4.2 元/米），2024 年 10 月底（3.9-4.1 元/米），2024 年 9 月底（3.9-4.1 元/米），2024 年 8 月底（4.0-4.2 元/米），2024 年 7 月底（4.1 元/米），6 月底（4.03 元/米），5 月底（3.7 元/米），4 月底（3.6 元/米），3 月底（3.3-3.4 元/米），2 月底（3.2-3.4 元/米），2024 年 1 月底（3.2-3.4 元/米），2023 年 12 月底（3.6-3.7 元/米），2023 年 11 月底（3.6-3.7 元/米），2023 年 10 月底（3.7-3.9 元/米）。



图表26：全国缠绕直接纱 2400tex 均价（元/吨）



图表27：电子布 7628 主流报价（元/米）



来源：卓创资讯，国金证券研究所

来源：卓创资讯，国金证券研究所

2024 年 12 月份我国玻璃纤维纱及制品出口量为 16.45 万吨，同比+7.5%；出口金额 2.63 亿美元，同比+10.6%。

图表28：中国玻璃纤维纱及制品出口统计

日期	出口数量（万吨）	与去年同期比（%）	出口金额（亿美元）	与去年同期比（%）
2023 年 1 月	15.58	-12.91	2.51	-23.77
2023 年 2 月	14.19	-8.94	2.12	-20.11
2023 年 3 月	16.97	-18.9	2.82	-19.77
2023 年 4 月	15.83	-9.72	2.55	-19.39
2023 年 5 月	16.33	-13.1	2.42	-31.08
2023 年 6 月	16.82	-0.44	2.47	-24.12
2023 年 7 月	16.24	2.71	2.39	-22.54
2023 年 8 月	15.87	19.17	2.31	-11.22
2023 年 9 月	14.72	23.65	2.19	-8.56
2023 年 10 月	14.31	9.27	2.11	-10.51
2023 年 11 月	15.28	21.67	2.28	-1.65
2023 年 12 月	15.31	12.6	2.38	0.47
2024 年 1 月	18.31	17.51	2.66	6.15
2024 年 2 月	14.74	3.83	1.99	-6.20
2024 年 3 月	19.50	14.87	2.73	-2.96
2024 年 4 月	17.61	11.22	2.56	-1.99
2024 年 5 月	20.12	23.19	2.75	12.95
2024 年 6 月	19.40	15.3	2.64	6.26
2024 年 7 月	19.71	21.4	2.62	9.70
2024 年 8 月	17.83	12.37	2.52	9.32
2024 年 9 月	14.66	-0.35	2.16	-2.40
2024 年 10 月	16.99	18.76	2.49	17.75
2024 年 11 月	16.64	8.86	2.57	12.90
2024 年 12 月	16.45	7.49	2.63	10.59

来源：卓创资讯，国金证券研究所

3.4 碳纤维（0303-0307）

本周国内碳纤维市场价格暂稳整理。截至目前，碳纤维市场均价为 83.75 元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格宽幅下跌，碳纤维企业生产成本下降，然利润空间仍处低位，价格暂维持稳定；供应端，本周国内碳纤维装置多数维持稳定运行，接单生产为主，企业积极出货去库，市场整体供应充足；需求端，下游需求气氛偏淡，



刚需入市询盘，然实单成交稀少，寻求低价货源为主，交投寡淡。总体而言，本周碳纤维成本支撑走弱，价格暂稳整理。

图表29：国产 T300 级别碳纤维市场价格（元/千克）



图表30：国产 T700 级别碳纤维市场价格（元/千克）

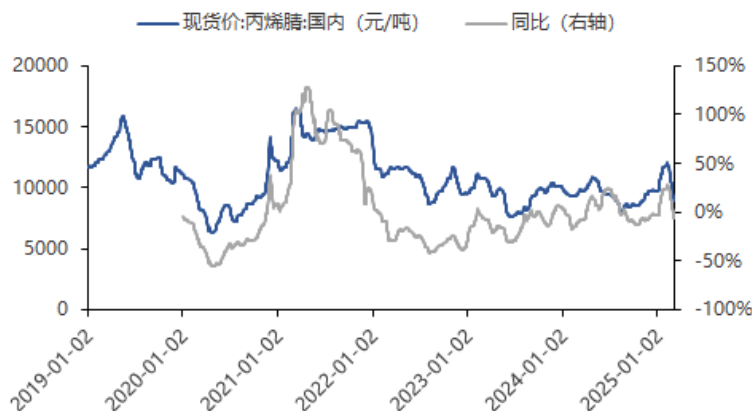


来源：百川盈孚，国金证券研究所

来源：百川盈孚，国金证券研究所

本周国内碳纤维原丝价格稳定，丙烯腈价格宽幅下跌。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8900 元/吨，较上周同期下降 800 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 9221 元/吨，较上周均价下跌 1007 元/吨。以 T300 级别碳纤维为例，本周自产原丝的碳纤维生产成本环比下降 1.91 元/千克。（来源：百川盈孚）

图表31：国内丙烯腈现货价（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

3.5 能源和原材料（0303-0307）

截至 3 月 7 日，京唐港动力末煤(Q5500)平仓价 693 元/吨，环比下跌 2 元/吨，同比去年下降 232 元/吨，对应下降比例为 25.08%。

截至 3 月 7 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4700 元/吨，环比持平，同比去年上涨 180 元/吨，对应上涨比例为 4.0%。

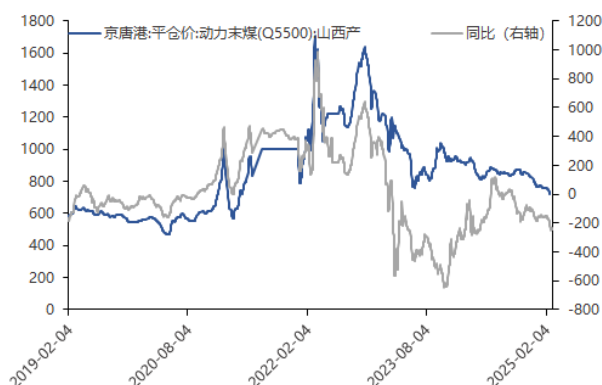
截至 3 月 5 日，沥青装置开工率为 26.5%，环比上周下降 2pct，同比去年上升 1.2pct。

截至 3 月 7 日，有机硅 DMC 现货价为 13940 元/吨，环比上涨 240 元/吨，同比去年下降 2280 元/吨，对应下降比例为 14.06%。

截至 3 月 7 日，布伦特原油现货价为 72.19 美元/桶，环比上周下降 1.36 美元/桶，同比去年下降 14.29 美元/桶，对应下降比例为 16.52%。



图表32: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势(元/吨)



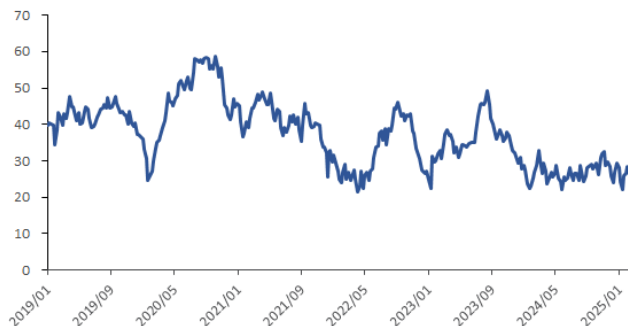
来源: wind, 国金证券研究所

图表33: 道路沥青价格(元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表34: 开工率:石油沥青装置(%)



来源: wind, 国金证券研究所

图表35: 有机硅DMC现货价(元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

截至3月7日, 中国LNG出厂价格全国指数4622元/吨, 环比上周下跌75元/吨, 同比去年上涨508元/吨, 对应上涨比例为12.35%。

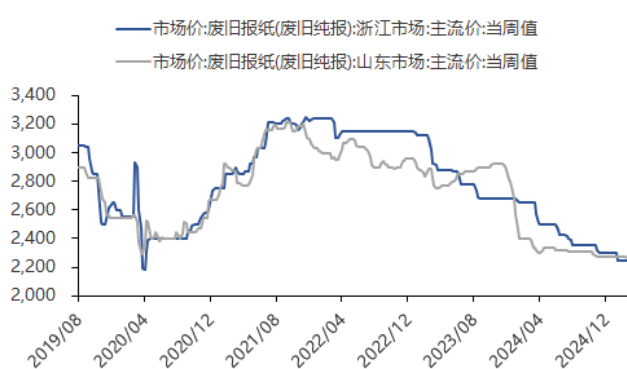
截至3月7日, 国内废纸市场平均价2253元/吨, 环比下降4元/吨, 同比去年下降266元/吨, 对应下降比例为10.56%。

图表36: 中国LNG出厂价格走势(元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表37: 国内废纸市场平均价(元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

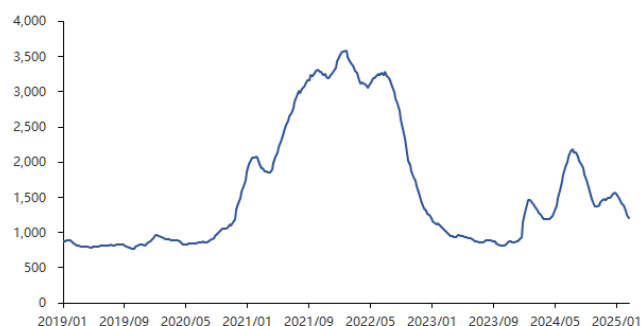


截至 3 月 7 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 1400，环比上周上涨 171，同比去年下降 851，对应下降比例为 37.81%。
截至 3 月 7 日，CCFI 综合指数为 1211.15，环比上周下降 39.50，同比去年下降 141.25，对应下降比例为 10.44%。

图表38：波罗的海干散货指数 (BDI) 走势



图表39：CCFI 综合指数走势

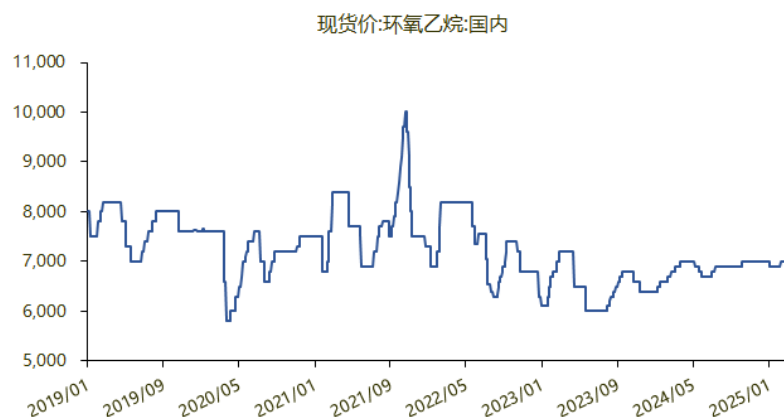


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

截至 3 月 7 日，国内环氧乙烷现货价格为 7000 元/吨，环比持平，同比去年上涨 200 元/吨，对应上涨比例为 2.94%。

图表40：国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)



来源：wind，国金证券研究所

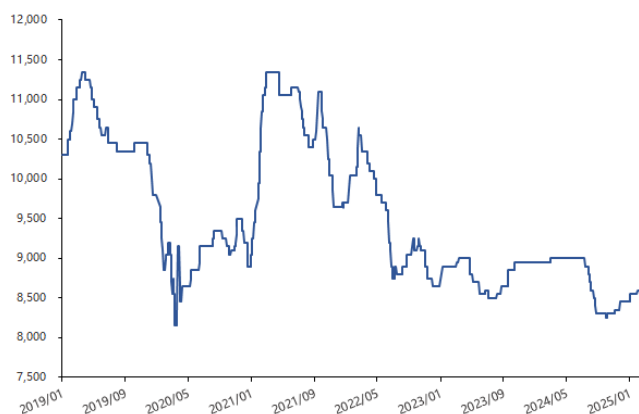
3.6 塑料制品上游 (0303-0307)

PPR 原材料价格变动：截至 3 月 7 日，燕山石化 PPR4220 出厂 8900 元/吨，环比上周上涨 300 元/吨，同比去年下降 50 元/吨，对应下降比例为 0.56%。

PE 原材料价格变动：截至 3 月 7 日，中国塑料城 PE 指数 777.30，环比上周下降 0.76，同比去年上涨 45.83，对应上涨比例为 6.27%。

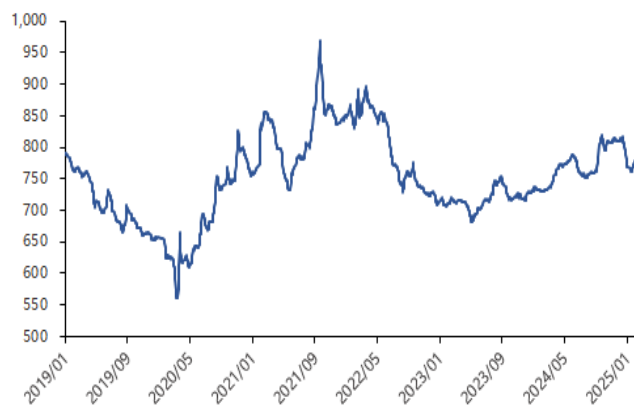


图表41: 燕山石化 PPR4220 市场价 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表42: 中国塑料城 PE 指数



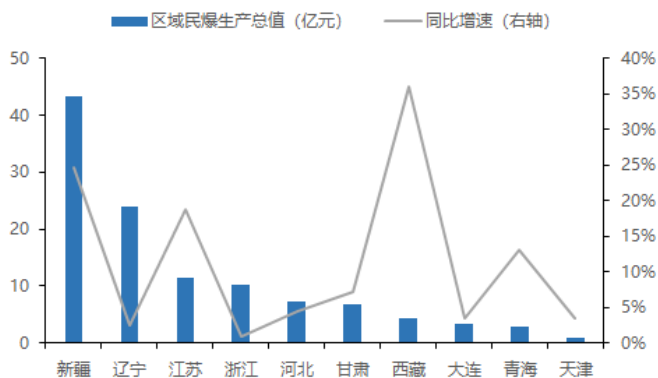
来源: wind, 国金证券研究所

3.7 民爆

西部区域民爆行业景气度突出，重点区域看新疆、西藏。2024 年民爆行业生产总值为 417.0 亿元、同比-4.5%，西藏（生产总值为 4.3 亿元、同比+36.0%）是民爆行业生产总值同比增速最高的区域，煤炭大省新疆生产总值为 42.2 亿元、同比+24.6%。背后逻辑为：①区域矿产资源丰富，②地区基建落后、“补短板”效应明显，③“西部大开发”背景下，国家重点矿山及工程投资有意向中西部区域倾斜。因此，考验头部民爆公司区域布局能力，将其闲置及低效产能转移至新疆、西藏等西部富矿地区。

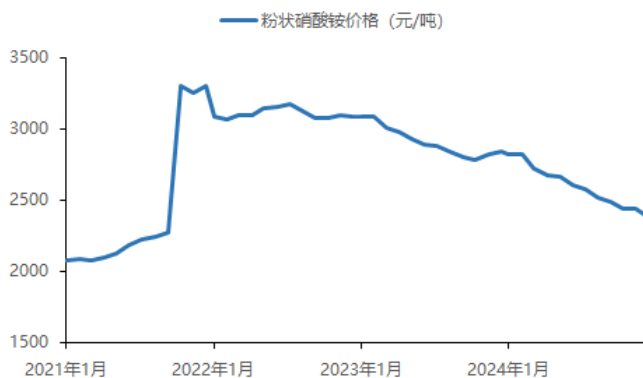
硝酸铵价格方面，2024 年 12 月粉状硝酸铵价格为 2384 元/吨，同比-16.0%、环比-2.2%。2024 年全年主要硝酸铵品种总体价格呈下降趋势，均价为 2596 元/吨，同比-17.4%。

图表43: 2024 年民爆生产总值同比增速为正的省/直辖市/自治区



来源: 民爆协, 国金证券研究所

图表44: 硝酸铵月度价格走势 (单位: 元/吨)



来源: 民爆协, 国金证券研究所



4 风险提示

- 1) **基建项目落地不及预期：**基建项目从立项、审批、落地、开工流程较长，存在时间节奏不及预期的风险。
- 2) **地产政策变动不及预期：**当前地产因城施策，各地区政策执行主要依据本地实况，存在变动不及预期的风险。
- 3) **原材料价格变化的风险：**建材可变成本占比较高，原材料价格变化可能引起盈利能力波动。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究