



非金属建材周观点 250323

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）
liyangle10@gjzq.com.cn

分析师：王龙（执业 S1130525010002）
wanglong@gjzq.com.cn

涂料，为深海科技“保驾护航”

【一周一议】

- ① 关于海洋经济、深海科技，我们提示关注新材料板块，主要是海工涂料+海上风电新材料2个方向。近日上海、山东、广东、福建、浙江、江苏等均发布了海洋经济有关政策规划。涂料角度，我们以防污漆为例，防污漆是船舶涂料较难攻克的技术难点之一，内外资品牌差距较大，产品验证周期长，行业高壁垒，国产替代有较大空间，根据2024半年报披露，麦加芯彩已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试验证阶段，产品涵盖船用车间底漆、船舶压载舱漆、船体防锈涂料、船用水线下连接漆等，公司积极打造“中国最具竞争力的工业涂料平台”。此外，孚日股份已成立海工事业部，专注海工交通防腐市场，海工、石化能源和船舶等涂料领域是公司着重发展方向。风电产业链角度，重点关注1)中材科技风电叶片市占率全球第一，2024年销售风电叶片24GW、同增10.9%，S1122百米级海上大型叶片产线主成型周期突破48小时，率先在行业内突破120米级制造效率瓶颈；2)中复神鹰碳纤维在新能源领域扩大应用，风电叶片是重要方向；3)苏博特、中国交建均涉及海风灌浆料产品，套筒灌浆是海风施工的重要环节，海上风机海平面以下的支撑柱，多采用套筒灌浆工艺，起到支撑叶片旋转、稳固海床的作用，灌浆施工过程中使用的水电灌浆料是一种经高性能聚合物改性的水泥基灌浆材料。
- ② 新疆煤化工再迎催化，3月13日，国家能源集团准东煤制天然气项目获得国家发展改革委核准，该项目采用碎煤加压气化工艺，年产合成天然气20亿立方米。国能准东一期项目于2024年3月首次公示，总投资约170.61亿元（含增值税），占地约223.85公顷。2024年7月，该项目与新疆天池能源、新疆新业集团2个项目一起获得国家发改委预审通过，时隔8个月后获得发改委核准，距离项目公示也仅1年，进度超预期。
- ③ 珠三角水泥继续推涨。根据数字水泥网，3月中旬前后，珠三角地区企业公布第二轮散装水泥价格上涨，幅度30元/吨，本轮涨价主因西江仍处于枯水期，广西水泥进入量有限，且第一轮涨价并未完全落实到位，企业为继续提升盈利，再次推涨。长三角节后已推进多轮涨价，如2月6日，熟料提涨10元/吨；2月21日，水泥、熟料分别提涨20、10元/吨；3月5日，水泥、熟料分别提涨30、20元/吨。

【周期联动】

- ① 水泥：本周全国高标均价396元/t，同比上涨36元，环比下降1元，全国平均出货率44.7%，同比下降0.8pct，库容比为57.13%，环比+2.69pct，同比-6.31pct。
- ② 玻璃：本周浮法均价1302.78元/吨，环比下跌27.8元/吨，跌幅2.09%，截至3月20日重点监测省份生产企业库存天数约31.42天，较上周四减少1.07天。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格13.5-14元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。周内新点火1条产线（广西某企业一窑五线1200吨/日窑炉）。
- ③ 混凝土搅拌站：3月18日样本企业产能利用率环比增长1.46pct至4.58%。
- ④ 玻纤：本周国内2400tex无碱缠绕直接纱均价3833.00元/吨，环比上涨0.24%，电子布市场主流报价4.2-4.4元/米不等。
- ⑤ 电解铝：市场逐步过渡至旺季，库存持续去化，后续警惕宏观政策及国际贸易风险对市场情绪的短期扰动，预计铝价短期维持上行趋势。
- ⑥ 钢铁：原料价格下探，钢厂利润回归，生产积极性明显增加，3月份以来库存加速去化，需求有逐渐好转的趋势。
- ⑦ 其他：煤炭原油LNG价格环比上涨、沥青下跌等。

【国补跟踪】

3月16日，浙江省政府办公厅印发《浙江省大力提振和扩大消费专项行动实施方案》，将家电消费由8类扩围至12类，一级、二级能效家电分别按销售价格的20%、15%补贴，最高补贴2000元/件。家居换新扩围增加床垫、桌椅等产品，按成交价格的15%享受立购立减补贴，最高补贴2000元/件。3月17日，国家发展改革委副主任李春临在国新办新闻发布会表示，2025年安排3000亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，今年首批810亿元已经于1月初下达地方。

【重要变动】

- ① 根据新疆发改委，3月13日，国家能源集团准东煤制天然气项目获得国家发展改革委核准；
- ② 统计局公布经济数据，1-2月全国累计水泥产量1.71亿吨，同比下降5.7%，降幅较去年全年收窄3.8pct，较去年同期扩大4.1pct；
- ③ 2025房建供应链企业综合实力TOP500发布；
- ④ 【中国巨石】【塔牌集团】【中材科技】【华润建材科技】【青松建化】发布2024年报。

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（0317-0321）.....	5
3 本周建材价格变化.....	6
3.1 水泥（0317-0321）.....	6
3.2 浮法玻璃+光伏玻璃（0317-0321）.....	7
3.3 玻纤（0317-0321）.....	12
3.4 碳纤维（0317-0321）.....	14
3.5 能源和原材料（0317-0321）.....	14
3.6 塑料制品上游（0317-0321）.....	17
3.7 民爆.....	17
4 风险提示.....	18

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.....	8
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)	10
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.....	12
图表 25: 2024 年至今光伏玻璃冷修复产生产线.....	12
图表 26: 全国缠绕直接纱 2400tex 均价 (元/吨)	13
图表 27: 电子布 7628 主流报价 (元/米)	13
图表 28: 中国玻璃纤维纱及制品出口统计.....	13
图表 29: 国产 T300 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	14
图表 30: 国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)	14
图表 31: 国内丙烯腈现货价 (元/吨)	14
图表 32: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨)	15
图表 33: 道路沥青价格 (元/吨)	15
图表 34: 开工率:石油沥青装置 (%)	15
图表 35: 有机硅 DMC 现货价 (元/吨)	15
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.....	16
图表 39: CCFI 综合指数走势.....	16
图表 40: 国内环氧乙烷现货价格走势 (元/吨)	16
图表 41: 燕山石化 PPR4220 市场价 (元/吨)	17
图表 42: 中国塑料城 PE 指数.....	17
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.....	17
图表 44: 硝酸铵月度价格走势 (单位: 元/吨)	17



1 封面观点

1.1 一周一议

①关于海洋经济、深海科技，我们提示关注新材料板块，主要是海工涂料+海上风电新材料 2 个方向。近日上海、山东、广东、福建、浙江、江苏等均发布了海洋经济有关政策规划。涂料角度，我们以防污漆为例，防污漆是船舶涂料较难攻克的技术难点之一，内外资品牌差距较大，产品验证周期长，行业高壁垒，国产替代有较大空间，根据 2024 半年报披露，麦加芯彩已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试验证阶段，产品涵盖船用车间底漆、船舶压载舱漆、船体防锈涂料、船用水线下连接漆等，公司积极打造“中国最具竞争力的工业涂料平台”。此外，孚日股份已成立海工事业部，专注海工交通防腐市场，海工、石化能源和船舶等涂料领域是公司着重发展方向。风电产业链角度，重点关注 1) 中材科技风电叶片市占率全球第一，2024 年销售风电叶片 24GW、同增 10.9%，S1122 百米级海上大型叶片产线主成型周期突破 48 小时，率先在行业内突破 120 米级制造效率瓶颈；2) 中复神鹰碳纤维在新能源领域扩大应用，风电叶片是重要方向；3) 苏博特、中国交建均涉及灌浆料产品，套筒灌浆是海风施工的重要环节，海上风机海平面以下的支撑柱，多采用套筒灌浆工艺，起到支撑叶片旋转、稳固海床的作用，灌浆施工过程中使用的风电灌浆料是一种经高性能聚合物改性的水泥基灌浆材料。建议关注【麦加芯彩】【中材科技】【中复神鹰】【苏博特】【孚日股份】【中国交建】。

②新疆煤化工再迎催化，3 月 13 日，国家能源集团准东煤制天然气项目获得国家发展改革委核准，该项目采用碎煤加压气化工工艺，年产合成天然气 20 亿立方米。国能准东一期项目于 2024 年 3 月首次公示，总投资约 170.61 亿元(含增值税)，占地约 223.85 公顷。2024 年 7 月，该项目与新疆天池能源、新疆新业集团 2 个项目一起获得国家发改委预审通过，时隔 8 个月获得发改委核准，距离项目公示也仅 1 年，进度超预期。建议关注 EPC、设备环节及民爆企业【东华科技】【三维化学】【雪峰科技】【广东宏大】【易普力】。

③珠三角水泥继续推涨。根据数字水泥网，3 月中旬前后，珠三角地区企业公布第二轮散装水泥价格上涨，幅度 30 元/吨，本轮涨价主因西江仍处于枯水期，广西水泥进入量有限，且第一轮涨价并未完全落实到位，企业为继续提升盈利，再次推涨。长三角节后已推进多轮涨价，如 2 月 6 日，熟料提涨 10 元/吨；2 月 21 日，水泥、熟料分别提涨 20、10 元/吨；3 月 5 日，水泥、熟料分别提涨 30、20 元/吨。建议关注华南水泥龙头【华润建材科技】【海螺水泥】【塔牌集团】【天山股份】。

1.2 周期联动

①水泥：本周全国高标均价 396 元/t，同比上涨 36 元，环比下降 1 元，全国平均出货率 44.7%，同比下降 0.8pct，库容比为 57.13%，环比+2.69pct，同比-6.31pct。②玻璃：本周浮法均价 1302.78 元/吨，环比下跌 27.8 元/吨，跌幅 2.09%，截至 3 月 20 日重点监测省份生产企业库存天数约 31.42 天，较上周四减少 1.07 天。截至本周四，2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.5-14 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。周内新点火 1 条产线（广西某企业一窑五线 1200 吨/日窑炉）。③混凝土搅拌站：3 月 18 日样本企业产能利用率环比增长 1.46pct 至 4.58%。④玻纤：本周国内 2400tex 无碱缠绕直接纱均价 3833.00 元/吨，环比上涨 0.24%，电子布市场主流报价 4.2-4.4 元/米不等。⑤电解铝：市场逐步过渡至旺季，库存持续去化，后续警惕宏观政策及国际贸易风险对市场情绪的短期扰动，预计铝价短期维持上行趋势。⑥钢铁：原料价格下探，钢厂利润回归，生产积极性明显增加，3 月份以来库存加速去化，需求有逐渐好转的趋势。⑦其他：煤炭原油 LNG 价格环比上涨、沥青下跌等。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 16 日，浙江省政府办公厅印发《浙江省大力提振和扩大消费专项行动实施方案》，将家电消费由 8 类扩围至 12 类，一级、二级能效家电分别按销售价格的 20%、15%补贴，最高补贴 2000 元/件。家居换新扩围增加床垫、桌椅等产品，按成交价格的 15%享受立购立减补贴，最高补贴 2000 元/件。电动自行车以旧换新予以新车实际销售价格的 40%补贴，最高补贴 1200 元/件。购买 6000 元（含）以下手机、平板（含学习机）、智能手表（手环）等数码产品，按销售价格的 15%享受一次性立减补贴，最高补贴 500 元/件。

3 月 17 日，国家发展改革委副主任李春临在国新办新闻发布会表示，2025 年安排 3000 亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，今年首批 810 亿元已经于 1 月初下达到地方。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

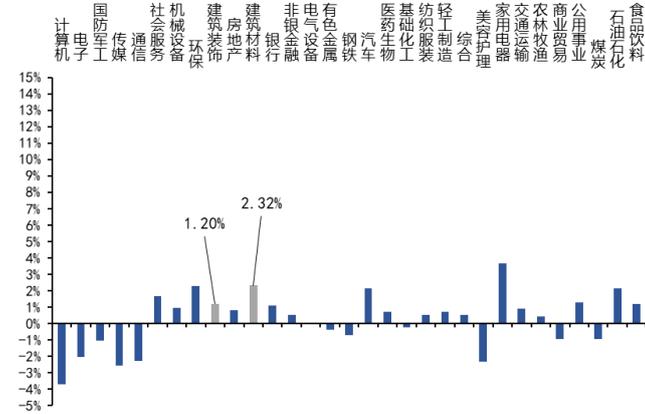
- ① 根据新疆发改委，3 月 13 日，国家能源集团准东煤制天然气项目获得国家发展改革委核准。
- ② 统计局公布经济数据，1-2 月全国累计水泥产量 1.71 亿吨，同比下降 5.7%，降幅较去年全年收窄 3.8pct，较去年同期扩大 4.1pct。全国基础设施投资（不含电力）同比增长 5.6%，新建商品房销售面积累计同比下降 5.1%。
- ③ 2025 房建供应链企业综合实力 TOP500 发布。
- ④ 【中国巨石】【塔牌集团】【中材科技】【华润建材科技】【青松建化】发布 2024 年报。



2 本周市场表现 (0317-0321)

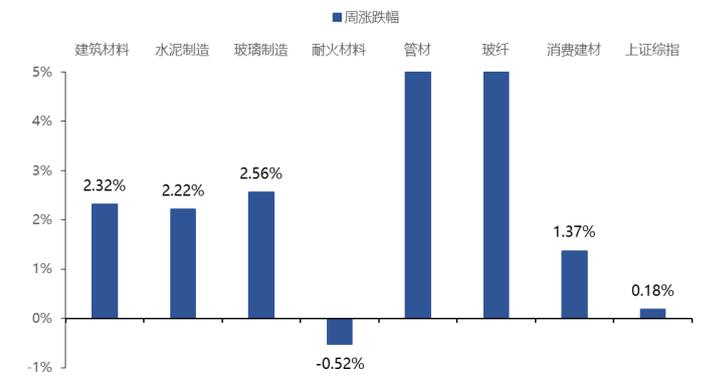
板块整体：本周建材指数表现 (2.32%)，其中，玻璃制造 (2.56%)，玻纤 (5.65%)，耐火材料 (-0.52%)，消费建材 (1.37%)，水泥制造 (2.22%)，管材 (6.36%)，同期上证综指 (0.18%)。(消费建材非申万指数，是相关标的均值)

图表1：一级行业周涨跌幅一览 (申万指数)



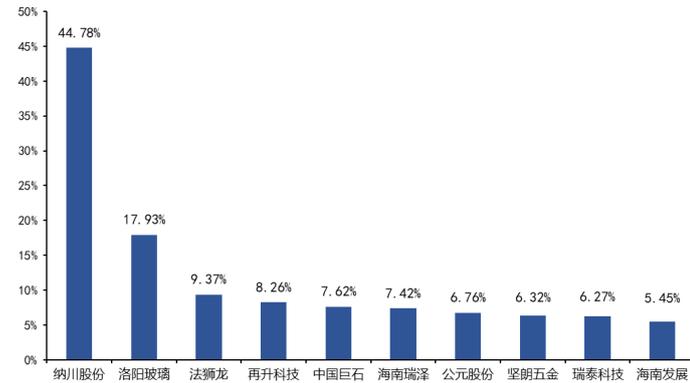
来源：wind，国金证券研究所

图表2：建材各子板块周涨跌幅一览



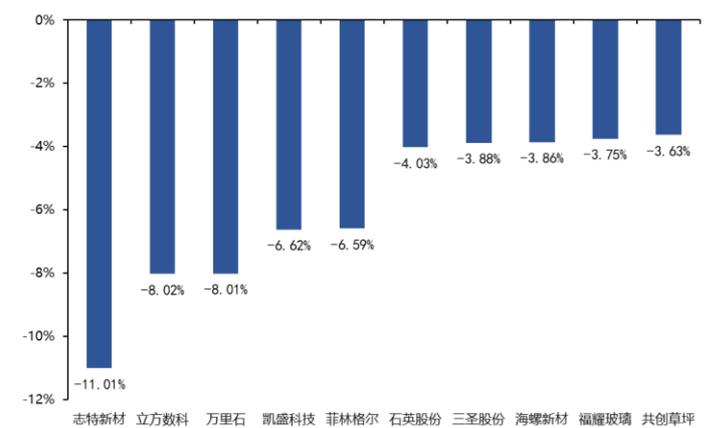
来源：wind，国金证券研究所

图表3：建材类股票周涨跌幅前十名



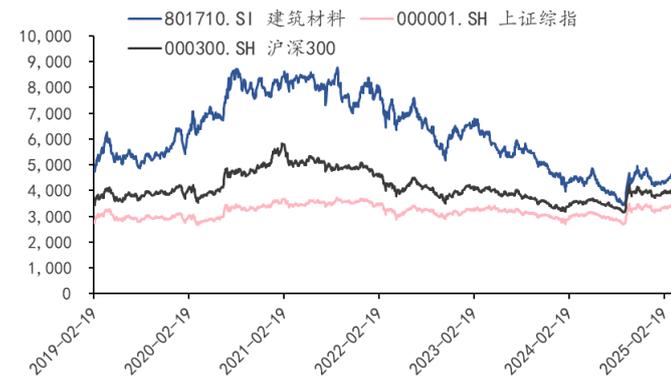
来源：wind，国金证券研究所

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

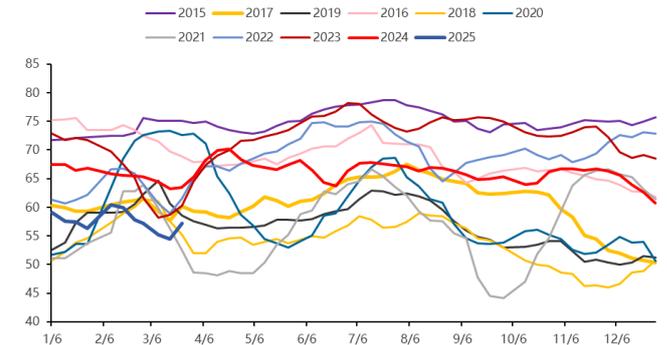
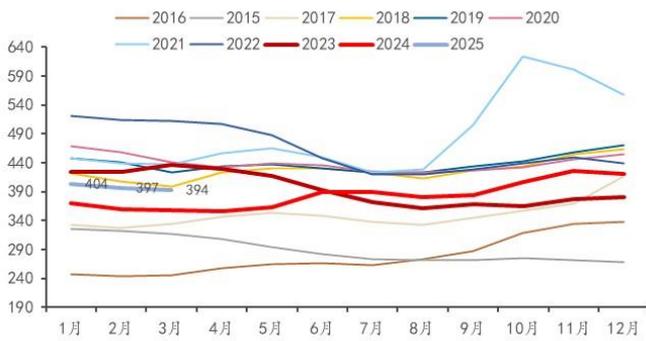
3.1 水泥 (0317-0321)

本周全国水泥市场价格环比回落 0.2%。价格上涨区域主要是湖北和广东地区，幅度 10-20 元/吨；价格回落区域有山东、湖南、河南和云南地区，幅度 10-30 元/吨。三月下旬，国内水泥市场需求恢复放缓，全国重点地区水泥企业出货率环比增长不足 2 个百分点，南方地区市场需求已基本趋于稳定，北方地区虽仍在恢复，但需求量较低，预计后期对整体需求量提升拉动有限。价格方面，3 月下旬，各地企业熟料生产线陆续复产，加之需求偏弱，局部地区价格出现松动回落，导致全国水泥价格震荡下行。从跟踪情况看，跌价地区企业多将继续开展行业自律，并计划推涨价格，预计后期价格维持震荡调整走势。

库存表现：本周全国水泥库容比为 57.13%，环比+2.69pct，同比-6.31pct。

图表7: 全国水泥价格走势 (元/吨)

图表8: 全国水泥库容比 (%)

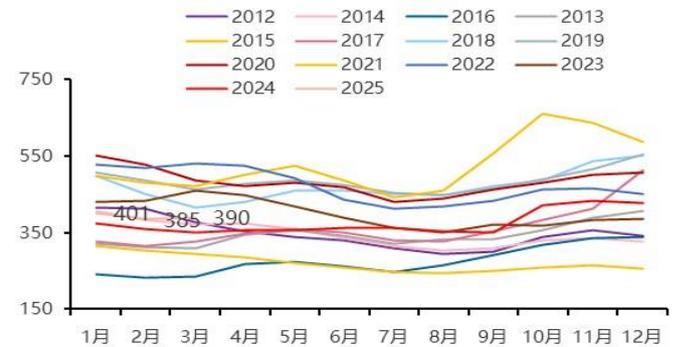
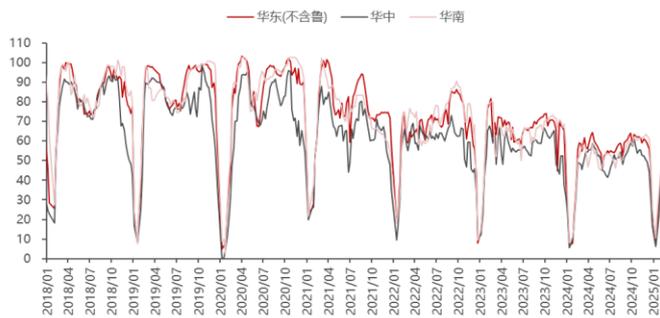


来源：数字水泥网，国金证券研究所

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)

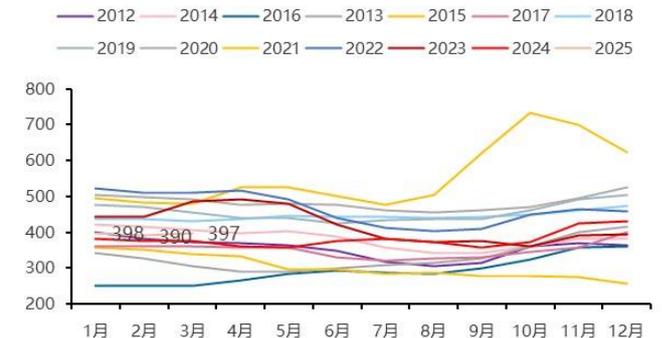
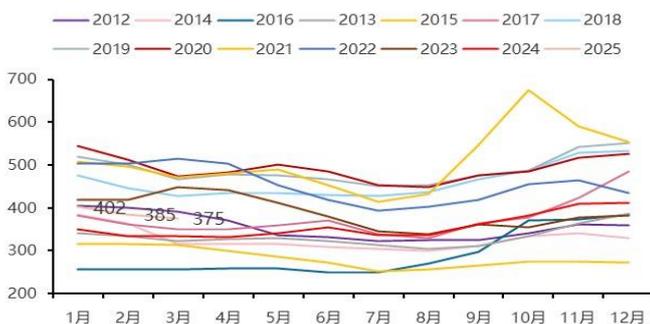


来源：数字水泥网，国金证券研究所

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)

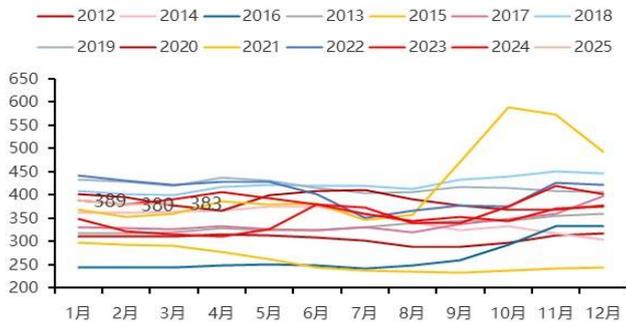




来源：数字水泥网，国金证券研究所

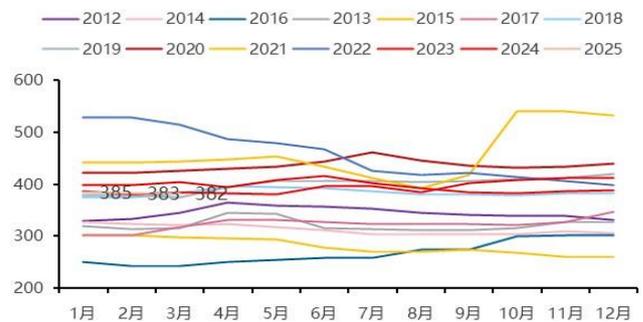
来源：数字水泥网，国金证券研究所

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（0317-0321）

浮法玻璃价格先降后涨，下游阶段性刚需提货，库存由增转降。周内市场情绪稍有恢复，加工厂阶段性集中补货，日度产销多在平衡值以上，浮法厂整体降库为主；加工厂库存处于偏低位水平，终端需求仍表现平平，维持刚需补货为主。多数原片生产企业处于亏损，个别小产线进入停产。近期部分企业发布涨价消息，多以促销为主，落实情况不一。短期玻璃原片价格多持稳为主。

卓创资讯数据显示，本周国内浮法玻璃均价 1302.78 元/吨，较上周均价（1330.54 元/吨）下跌 27.76 元/吨，跌幅 2.09%，环比跌幅微幅扩大。

库存方面，截至 3 月 20 日，重点监测省份生产企业库存总量 6058 万重量箱，较上周四库存减少 202 万重量箱，降幅 3.23%，库存天数约 31.42 天，较上周四减少 1.07 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 1236.81 万重量箱，消费量 1438.81 万重量箱，产销率 116.33%。

分区域看，本周华北京津唐出货相对平稳，沙河成交放量，刚需成交为主，货源外售周边省份居多，贸易商库存仅微增，沙河厂家库存当前约 225 万重量箱；本周华东中下游提货量增加，叠加部分厂价格提涨消息刺激，部分下游少量备货，支撑周内各厂产销好转，整体库存削减明显；本周华中区域及周边地区中下游采购情绪有所提高，加之区域内原片存低价外发优势，使得浮法厂整体出货逐渐好转，库存基本得到控制；周内华南区域浮法厂库存增速放缓，区域内供需矛盾仍存，需求有限情况下，区域内竞争加剧，低价货源出货降库。卓创资讯认为，部分区域企业出货虽有一定好转，但持续性仍需观望。终端刚需表现一般，但成本对价格支撑趋强，中下游提货积极性预期有一定回升。“以涨促销”及“让利出货”并存，企业库存将得到一定控制。

供应端：本周产能略降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 285 条（剔除个别指标置换线），在产 223 条，日熔量共计 158155 吨，较上周减少 300 吨。周内产线停产 1 条，改产 1 条，暂无点火线。

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
53	佛山市三水西城玻璃制品有限公司 300T/D 一线	广东	300	2025.3.16
54	成都南玻玻璃有限公司 500T/D 一线原产白玻	四川	500	2025.3.19

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

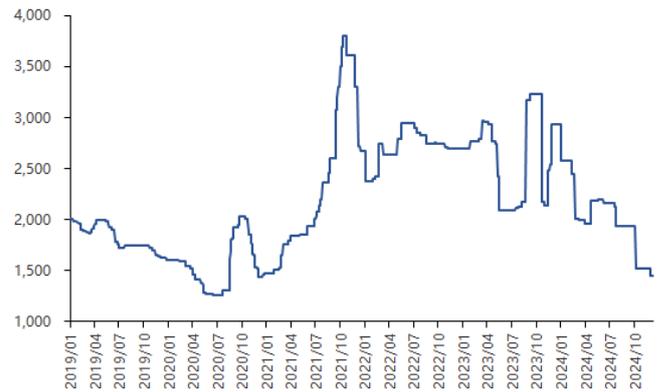
截至3月21日，重质纯碱全国中间价为1450元/吨，环比持平，同比去年下降550元/吨，对应下降比例为27.50%。当前玻璃纯碱价格差52.09元/重量箱，同比-32.37%。



图表19: 玻璃纯碱价格差 (元/重量箱)



图表20: 全国重质纯碱价格 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所

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, 库存呈现下降趋势。近期下游组件企业开工率较前期提升, 随着生产推进, 刚需采购, 加之部分适量备货, 订单跟进较为充足。虽部分新窑炉点火, 但达产仍需时间, 短期整体供应增量有限。现阶段玻璃厂家出货较为顺畅, 库存压力稍增。鉴于目前生产基本无利可图, 因此多数企业推涨较为积极。成本稍降, 加之成品价格上涨, 厂家生产利润空间稍有修复。综合来看, 市场稳中偏强运行, 部分成交重心上移。

价格方面, 周内主流订单价格暂稳, 部分成交存商谈空间。截至本周四, 2.0mm 镀膜面板主流订单价格 13.5-14 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动; 3.2mm 镀膜主流订单价格 22-22.5 元/平方米, 环比持平, 较上周暂无变动。

图表22: 信义 3.2mm 镀膜玻璃价格走势 (元/平方米)





来源：卓创资讯，国金证券研究所

产能方面，截至本周四，全国光伏玻璃在生产产线共计 428 条，日熔量合计 91740 吨/日，环比增加 1.33%，较上周增幅收窄 1.39 个百分点，同比下降 8.99%，较上周降幅收窄 0.29 个百分点。

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有限公司一窑六线	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有限公司一窑六线	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
18	凤阳海螺光伏科技有限公司一窑五线	安徽	1200	2025.3.10
19	广西南玻新能源材料科技有限公司一窑五线	广西	1200	2025.3.12
20	广西某企业一窑五线	广西	1200	2025.3.15

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（0317-0321）

本周国内无碱粗纱市场企业报价稳中有涨，个别厂前期提交较慢，近日逐步落实。截至3月20日，国内2400tex无碱缠绕直接纱市场主流成交维持3600-3800元/吨不等，全国企业报价均价3833.00元/吨，主流含税送到，较上周均价（3824.00）小涨0.24%，同比上涨24.67%，较上周同比涨幅扩大0.29个百分点

现阶段国内电子布（7628）主流市场报均价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

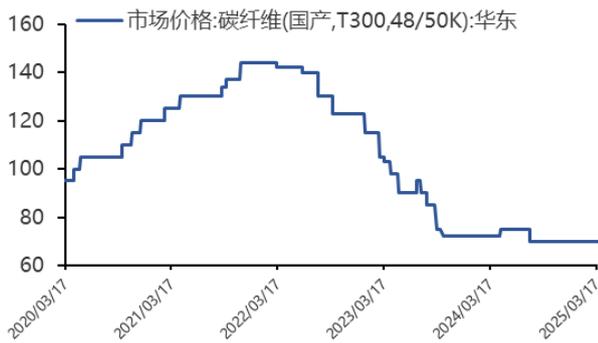
来源: 卓创资讯, 国金证券研究所



3.4 碳纤维 (0317-0321)

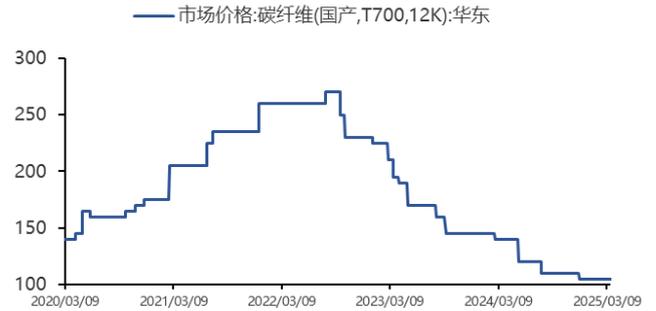
本周国内碳纤维市场价格维持稳定。截至目前，碳纤维市场均价为 83.75 元/千克，较上周同期均价持平。本周，原料丙烯腈市场价格窄幅下行，成本端跌势放缓，但碳纤维企业利润空间仍然不足，盈利情况不佳，周二吉林化纤上调其旗下碳纤维产品价格，部分企业存跟涨意向，然市场低价仍存，业者多持稳观望心态；供应端，本周国内部分生产企业碳纤维装置开工负荷提升，稳定执行订单，排单出货，工厂库存逐步降低；需求端，下游需求表现平稳，个别企业反馈需求气氛好转，然多以刚需补货为主，备货意愿不高，整体需求增量有限。总体而言，本周吉林化纤碳纤维报价上调，市场价格暂维持稳定，观望后市。

图表29: 国产 T300 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

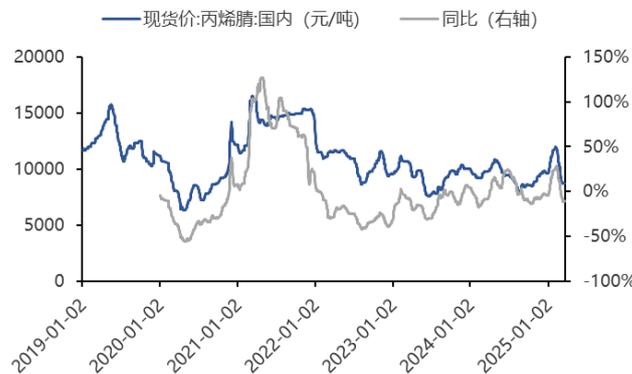
图表30: 国产 T700 级别碳纤维市场价格 (元/千克)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

本周国内碳纤维原丝价格持稳，丙烯腈价格窄幅下行。截至今日，华东港口丙烯腈市场主流自提价格 8650 元/吨，较上周同期下降 50 元/吨；本周华东港口丙烯腈市场均价为 8679 元/吨，较上周均价下跌 79 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 0.15 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 (0317-0321)

截至 3 月 21 日，京唐港动力末煤(Q5500)平仓价 676 元/吨，环比下跌 10 元/吨，同比去年下降 178 元/吨，对应下降比例为 20.84%。

截至 3 月 21 日，齐鲁石化道路沥青(70#A 级)价格为 4550 元/吨，环比下跌 100 元/吨，同比去年上涨 30 元/吨，对应上涨比例为 0.7%。

截至 3 月 19 日，沥青装置开工率为 27.2%，环比上周下降 1.0pct，同比去年下降 1.5pct。

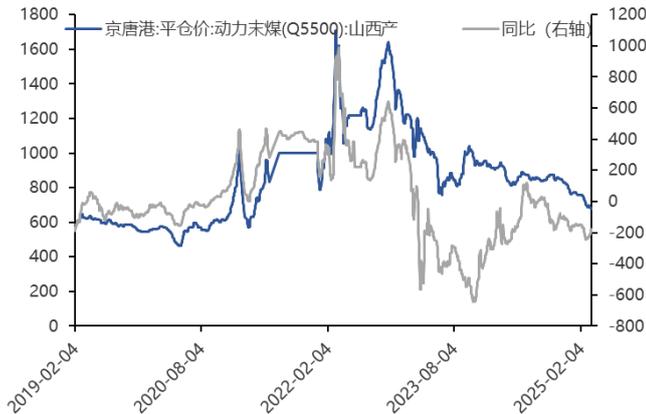
截至 3 月 21 日，有机硅 DMC 现货价为 14400 元/吨，环比上周上升 460 元/吨，同比去年下降 1700 元/吨，对应下降比例为 10.56%。

截至 3 月 21 日，布伦特原油现货价为 72.84 美元/桶，环比上周上升 1.17 美元/桶，同比去年下降 12.95 美元/桶，



对应下降比例为 15.09%。

图表32: 京唐港动力末煤(Q5500)平仓价走势(元/吨)



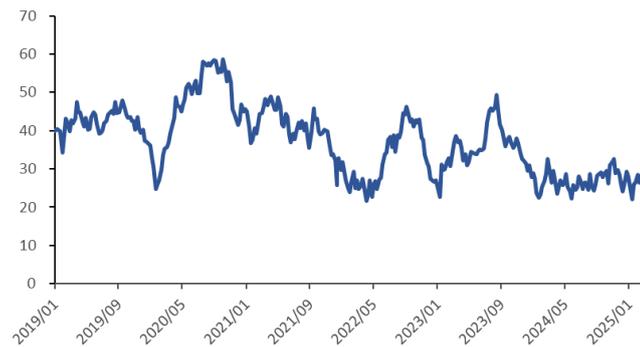
来源: wind, 国金证券研究所

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)



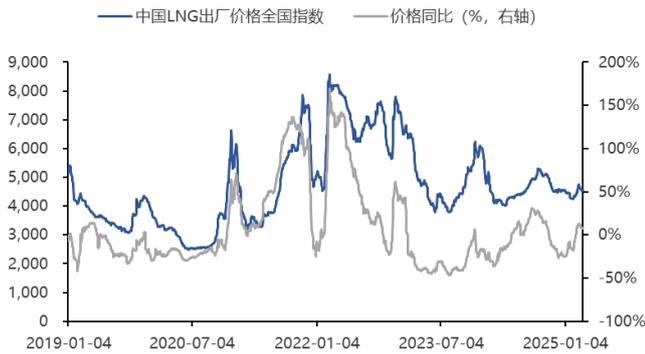
来源: iFind, 国金证券研究所

截至 3 月 21 日, 中国 LNG 出厂价格全国指数 4572 元/吨, 环比上周上升 15 元/吨, 同比去年上涨 358 元/吨, 对应上涨比例为 8.50%。

截至 3 月 21 日, 国内废纸市场平均价 2253 元/吨, 环比持平, 同比去年下降 240 元/吨, 对应下降比例为 9.63%。



图表36: 中国 LNG 出厂价格走势 (元/吨)



图表37: 国内废纸市场平均价 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

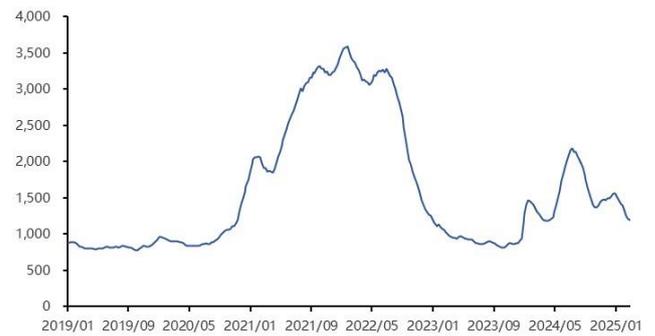
来源: iFind, 国金证券研究所

截至 3 月 21 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1643, 环比上周下降 26, 同比去年下降 597, 对应下降比例为 26.65%。
截至 3 月 21 日, CCFI 综合指数为 1147.76, 环比上周下降 43.93, 同比去年下降 130.52, 对应下降比例为 10.21%。

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

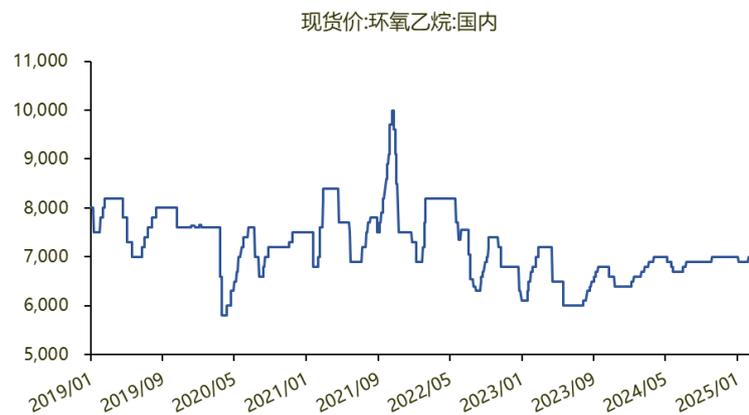


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

截至 3 月 21 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 100 元/吨, 对应上涨比例为 1.45%。

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

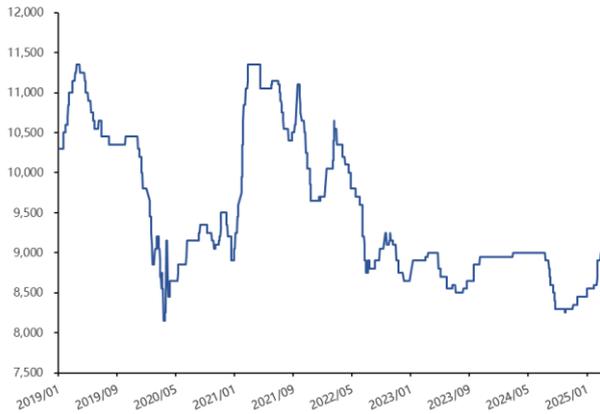


3.6 塑料制品上游 (0317-0321)

PPR 原材料价格变动：截至 3 月 21 日，燕山石化 PPR4220 出厂 9000 元/吨，环比上周上涨 100 元/吨，同比去年上涨 50 元/吨，对应上涨比例为 0.56%。

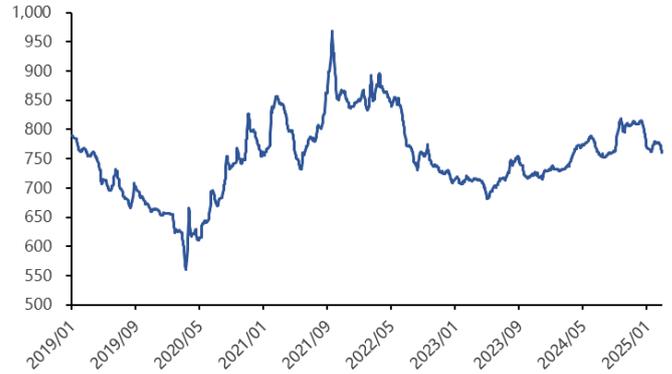
PE 原材料价格变动：截至 3 月 21 日，中国塑料城 PE 指数 759.77，环比上周下降 13.30，同比去年上涨 24.87，对应上涨比例为 3.38%。

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



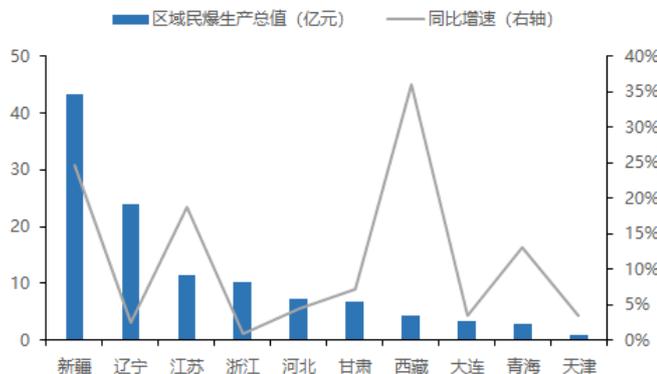
来源：wind，国金证券研究所

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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