

建材行业：水泥市场周报（2014.10.25~2014.10.31）

2014 年 11 月 04 日

中南地区价格接近上年同期

中性（维持）

⑤ 本周水泥市场综述

本周全国水泥市场价格继续上扬，环比涨幅为 0.52%。价格上涨区域主要有广东珠三角、广西北部及陕西关中地区，不同地区价格上调 20-30 元/吨；价格下跌区域辽宁大连，下调 20 元/吨。本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 68.2%，较上周略升 0.3 个百分点；其中省会城市水泥库存为 68.2%，较上周持平。

⑤ 本周主要区域价格走势

华北地区价格保持平稳。本周京津冀地区水泥价格继续保持平稳，短期看价格仍无上调迹象。

东北地区价格稳中有落。进入 10 月份，辽宁大连地区水泥价格下调 20 元/吨，长春、沈阳地区价格平稳运行。东北地区出台冬储政策时间是在 11-12 月，预计今年企业冬储销售量也不会太高。

华东地区价格保持平稳。本周华东地区价格整体平稳运行。主导企业原计划 10 月底推动苏锡常地区第三轮价格上调，执行情况不如前两次顺利。从目前市场现状看，进入 11 月，只有区域内企业再继续采取适当限产措施，第三轮价格才能有效执行。

中南地区价格继续拉涨。本周两广、湖南地区价格再次拉涨，幅度 20-30 元/吨。10 月 25 日，广东珠三角水泥价格普涨 30 元/吨，P.O42.5 散到位价 425 元/吨。熟料价格继续保持平稳。后期西江再现封航情况，珠三角地区水泥价格将会继续拉涨。10 月 28 日，广西桂林高标号和熟料价格再次拉涨 20 元/吨，现 P.O42.5 散到位价 345 元/吨左右。11 月初预计价格将会再上调 30 元/吨。本周湖南地区除永州价格上调 20 元/吨外，预计后期多是稳价出货为主。

西南地区价格以稳为主。本周重庆地前期未跟市场企业继续补涨，贵州贵定和黔东南地区袋装水泥价格上调 10-20 元/吨。其他地区价格保持平稳。

西北地区价格出现走高。10 月 27 日，陕西西安和咸阳等关中地区水泥价格出现上调，散装 30 元/吨，袋装 15 元/吨，P.O42.5 散到位价 250-260 元/吨。

⑤ 投资策略

整体来看，10 月底，全国不同地区下游需求仍是冷热不均。价格方面：市场平均价格依旧保持上扬态势，但上涨幅度和范围有所缩小，进入 11 月，受下游需求整体偏弱影响，预计价格多将保持平稳或略有上升趋势为主。关注一路一带经济带规划的出台以及受益华东华南地区价格上涨带来的受益标的。

⑤ 风险提示

煤炭价格大幅上涨，固定资产投资持续下滑。

市场表现 截至 2014.10.31



分析师：贺众营

执业证书号：S1490514050001

电话：010- 58566805

邮箱：hezongying@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、本周水泥价格跟踪.....	4
二、本周分区域水泥价格详情.....	5
1、华北地区价格保持平稳.....	5
2、东北地区价格稳中有落.....	5
3、华东地区价格保持平稳.....	5
4、中南地区价格继续拉涨.....	5
5、西南地区价格以稳为主.....	6
6、西北地区价格出现走高.....	6
三、本周水泥库存动态.....	7
四、煤炭价格走势.....	9
五、行业及重点公司跟踪.....	10
六、生产线投放情况.....	11
七、风险提示.....	12
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势.....	13

图表目录

图表 1: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2014.10.25~2014.10.31)	4
图表 2: P·O42.5 散装水泥全国均价走势 (2014.10.25~2014.10.31)	7
图表 3: 年初以来各省会城市 P·O42.5 散装水泥价格累计涨跌	7
图表 4: 本周省会城市 P·O42.5 散装水泥库存 (2014.10.25~2014.10.31)	8
图表 5: P·O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2014.10.25~2014.10.31)	9
图表 6: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势	9
图表 7: P·O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比	9
图表 8: 水泥板块相对大盘走势	10
图表 9: 主要公司股价跟踪	10
图表 10: 行业 PE11.07 倍, 环比上升 0.8 倍	11
图表 11: 行业 PB1.49 倍, 环比上升 0.09 倍	11
图表 12: 主要公司吨 EV 及评级	11
图表 13: 生产线投放情况跟踪	12
图表 14: 北京水泥价格及库存变动趋势	13
图表 15: 天津水泥价格及库存变动趋势	13
图表 16: 石家庄水泥价格及库存变动趋势	13
图表 17: 太原水泥价格及库存变动趋势	13
图表 18: 呼和浩特水泥价格及库存变动趋势	13
图表 19: 沈阳水泥价格及库存变动趋势	13
图表 20: 长春水泥价格及库存变动趋势	14
图表 21: 哈尔滨水泥价格及库存变动趋势	14
图表 22: 上海水泥价格及库存变动趋势	14
图表 23: 南京水泥价格及库存变动趋势	14
图表 24: 杭州水泥价格及库存变动趋势	14
图表 25: 合肥水泥价格及库存变动趋势	14
图表 26: 福州水泥价格及库存变动趋势	15
图表 27: 南昌水泥价格及库存变动趋势	15
图表 28: 济南水泥价格及库存变动趋势	15

图表 29: 郑州水泥价格及库存变动趋势	15
图表 30: 武汉水泥价格及库存变动趋势	15
图表 31: 长沙水泥价格及库存变动趋势	15
图表 32: 广州水泥价格及库存变动趋势	16
图表 33: 南宁水泥价格及库存变动趋势	16
图表 34: 海口水泥价格及库存变动趋势	16
图表 35: 重庆水泥价格及库存变动趋势	16
图表 36: 成都水泥价格及库存变动趋势	16
图表 37: 贵阳水泥价格及库存变动趋势	16
图表 38: 昆明水泥价格及库存变动趋势	17
图表 39: 西安水泥价格及库存变动趋势	17
图表 40: 兰州水泥价格及库存变动趋势	17
图表 41: 西宁水泥价格及库存变动趋势	17
图表 42: 银川水泥价格及库存变动趋势	17
图表 43: 乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势	17

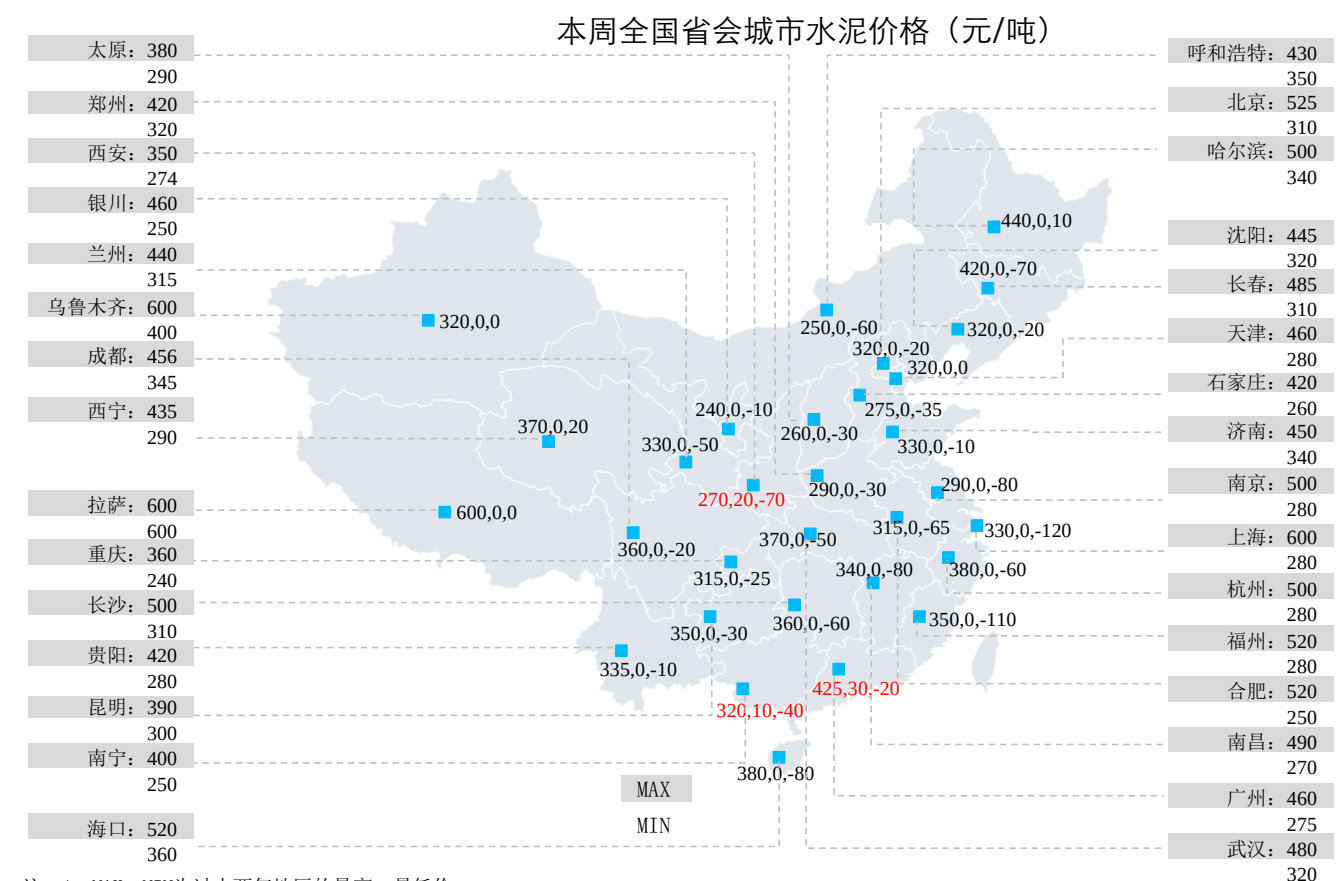
一、本周水泥价格跟踪

本周全国水泥市场价格继续上扬，环比涨幅为 0.52%。价格上涨区域主要有广东珠三角、广西北部 and 陕西关中地区，不同地区价格上调 20-30 元/吨；价格下跌区域辽宁大连，下调 20 元/吨。

整体来看，10 月底，全国不同地区下游需求仍是冷热不均，东北地区需求继续萎缩，黑龙江和吉林已降至 2 成左右，华东受降雨影响环比略有减少，华南地区相对较好，企业保持产销平衡，西南、华北和西北等地区维持在 7-8 成。

价格方面：市场平均价格依旧保持上扬态势，但上涨幅度和范围有所缩小，进入 11 月，受下游需求整体偏弱影响，预计价格多将保持平稳或略有上升趋势为主。

图表 1：本周省会城市 P·O42.5 散装水泥价格 (2014.10.25-2014.10.31)



数据来源：DC，华融证券整理

二、本周分区域水泥价格详情

1、华北地区价格保持平稳

本周京津冀地区水泥价格继续保持平稳，下游需求量环比变化不大，因企业即将进入停产阶段，为在停产期间保持正常供应，河北地区企业和中间商多在加大库存储备，短期看价格仍无上调迹象。山西和内蒙地区价格底部平稳，随着需求减弱，企业已由抢占销量转向重点催收货款。

2、东北地区价格稳中有落

进入 10 月份，辽宁大连地区水泥价格下调 20 元/吨，长春、沈阳地区价格平稳运行。随着气温不断下降，东北地区水泥需求明显减弱，吉林地区企业出货环比下降 20%-30%，发货量仅在 2 成左右，农村市场基本结束，部分工程只剩扫尾工作；辽宁沈阳和大连地区企业出货情况略好，但环比也下降 20% 左右，企业出货量在 3-4 成。东北地区出台冬储政策时间是在 11-12 月，从与企业交流情况看，受过去两年冬储未获得较好利润影响，企业对冬储“热度”有所下降，预计今年企业冬储销售量也不会太高。

3、华东地区价格保持平稳

本周华东地区价格整体平稳运行，受降雨影响市场成交量环比有所下降，从企业出货量看，低标袋装出货量尚可，高标号散装出货量普降 5%-10%。浙江杭州、金建兰等地价格上调后虽多在维持高价成交，但因江苏、上海和安徽等其他周边地区未能同时跟涨，市场略显不稳。主导企业原计划 10 月底推动苏锡常地区第三轮价格上调，执行情况不如前两次顺利。一方面下游需求偏弱，旺季企业一直未达产平衡，再加上短期雨水天气影响，企业出货不够稳定；另一方面苏南地区价格上调后，巢湖、苏北以及鲁南地区低价货源进入，对市场也有一定干扰，短期企业多是倾向于稳价出货为主。从目前市场现状看，进入 11 月，只有区域内企业再继续采取适当限产措施，第三轮价格才能有效执行。

江西市场同样受雨水天气影响，企业出货不佳，高标号水泥价格上调计划被推迟，企业表示，天气好转下游需求恢复正常后，价格才能继续上调。本周安徽地区水泥价格平稳运行，下游需求稳定，龙头企业沿江熟料库存保持在 50% 左右，合肥和巢湖地区企业出货稍差，一般在 7 成左右。福建福州地区高标号散装到位价维持在 355 元/吨，下游需求相对稳定，短期价格无调意向。

4、中南地区价格继续拉涨

本周两广、湖南地区价格再次拉涨，幅度 20-30 元/吨。10 月 25 日，广东

珠三角水泥价格普涨 30 元/吨，P.O42.5 散到位价 425 元/吨，此次海螺、台泥、华润、塔牌等大企业价格上调步伐统一，中小企业跟随上调，市场反应较好，未在价格调整过程中出现争夺客户的情况。熟料价格继续保持平稳，本地熟料无法同步上调主要是受河北、辽宁等北方外来低价熟料影响，预计推迟到 11 月份。此外，后期西江再现封航情况，珠三角地区水泥价格将会继续拉涨。

10 月 28 日，广西桂林高标号和熟料价格再次拉涨 20 元/吨，现 P.O42.5 散到位价 345 元/吨左右。目前，桂北地区下游需求较为旺盛，企业呈现销大于产，库存降至 50% 左右，主导企业已在控制熟料外卖量。南宁以及周边地区因在世锦赛前库位拉低，10 月中下旬，下游需求恢复较快，各企业库存持续下降，11 月初预计价格将会再上调 30 元/吨。

本周湖南地区除永州价格上调 20 元/吨外，长株潭、岳阳和娄邵一带价格趋于稳定，从下游需求结构看，湖南地区农村和基建相对旺盛，房地产仍然偏弱，经过持续大幅上涨后，价格已恢复到相对高位，后期企业再继续拉涨的动力不足，预计后期多是稳价出货为主。

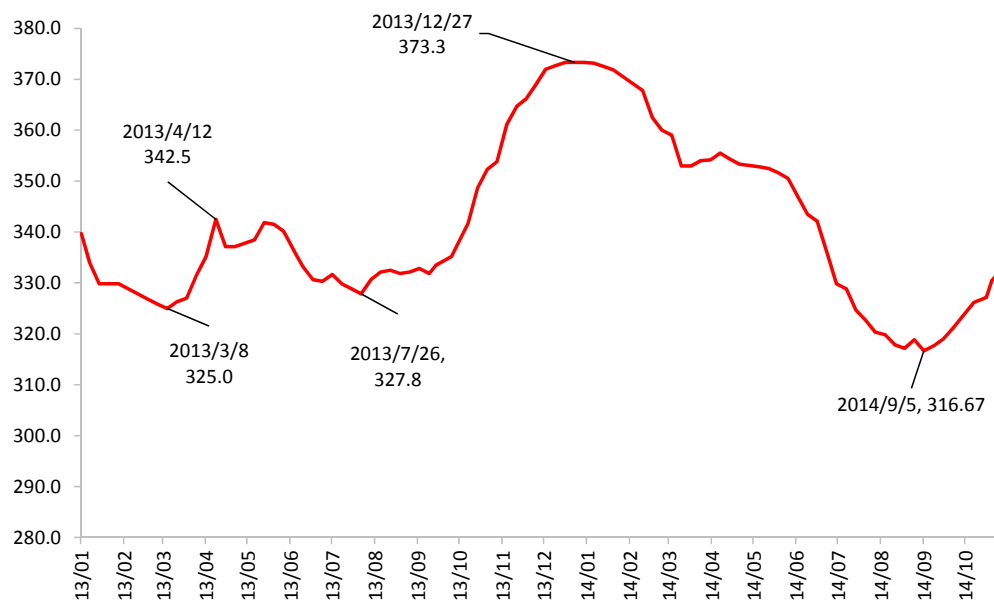
5、西南地区价格以稳为主

10 月中旬，四川成都以及周边地区拉涨 20 元/吨，经过两周观察，价格上调尚未全部执行到位，主要原因是下游市场需求未达预期，以及受连续降雨影响，为稳定客户，企业价格调整情况不一，后期需要继续跟踪。本周重庆地前期未跟市场企业继续补涨，重庆市场各企业出货情况相对稳定，主要是受区域内地铁和高铁等重点项目同时施工拉动。贵州贵定和黔东南地区袋装水泥价格上调 10-20 元/吨，贵阳、遵义、六盘水等地区水泥价格保持平稳。云南地区价格保持平稳为主，进入第四季度，下游需求量环比稍有恢复，企业出货量维持在 7 成左右，为在年底前增加利润企业有价格上调意愿，但因市场供需矛盾仍然突出，预计价格上调幅度不会太大。

6、西北地区价格出现走高

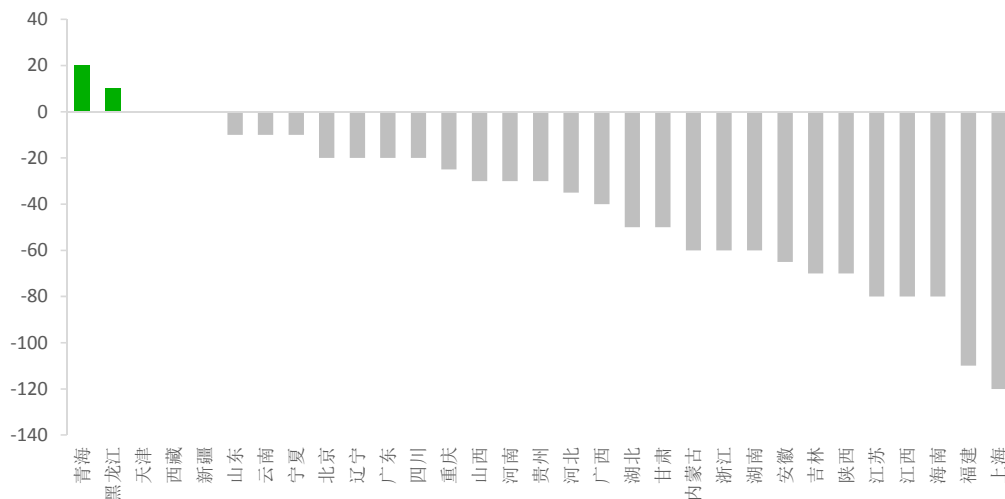
10 月 27 日，陕西西安和咸阳等关中地区水泥价格出现上调，散装 30 元/吨，袋装 15 元/吨，P.O42.5 散到位价 250-260 元/吨，价格上调主要是受宝鸡地区价格上调带动，为在年底前接近全年任务目标，企业做最后努力。宁夏银川价格保持平稳，近期市场成交量较大，企业发货产大于销，因距离进入淡季仅有 15 天左右，企业无意上调价格，后期也多是继续在底部持稳。

图表 2：P·O42.5 散装水泥全国均价走势（2014.10.25~2014.10.31）



数据来源：DC，华融证券整理

图表 3：年初以来各省会城市 P·O42.5 散装水泥价格累计涨跌



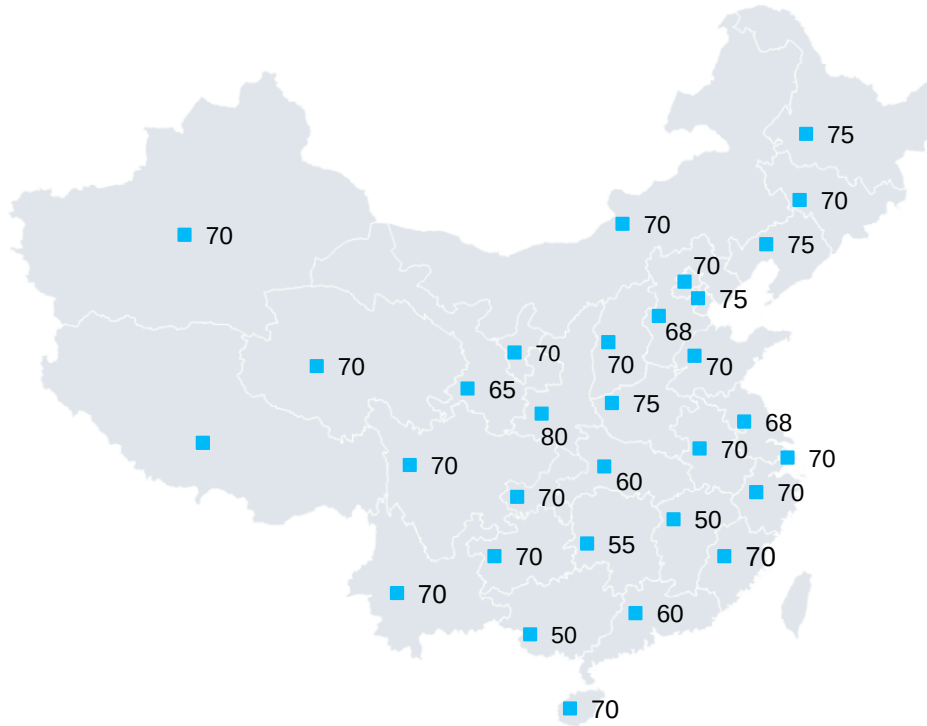
数据来源：DC，华融证券整理

三、本周水泥库存动态

本周全国跟踪 82 个城市的水泥平均库存为 68.2%，较上周略升 0.3 个百分点；其中省会城市水泥库存为 68.2%，较上周持平。

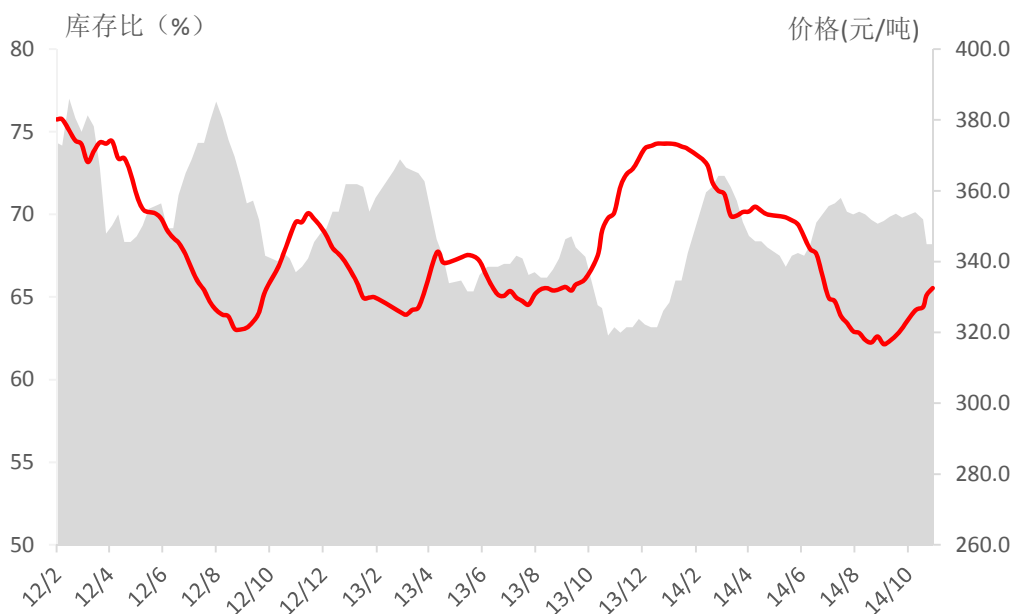
图表4：本周省会城市P·O42.5 散装水泥库存 (2014.10.25~2014.10.31)

本周全国水泥库存变动情况



数据来源：DC，华融证券整理

图表 5: P·O42.5 散装水泥全国均价及库存走势 (2014.10.25~2014.10.31)

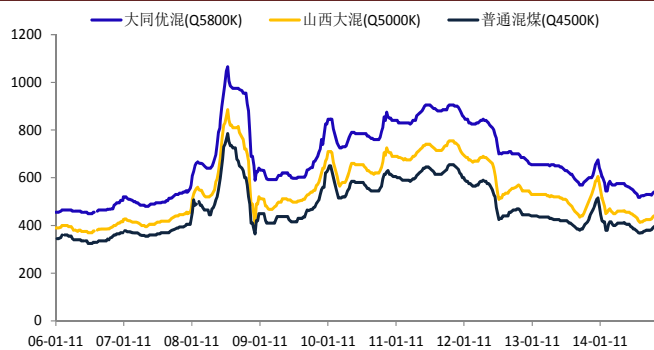


数据来源: DC, 华融证券整理

四、煤炭价格走势

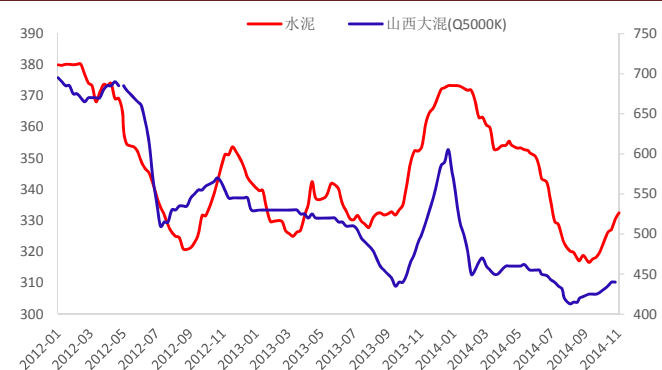
本周秦皇岛港动力煤山西大混(Q5000K)平仓价较上周持平, 维持 440 元/吨。本周全国高标号水泥价格环比上涨 2 元/吨, 煤炭水泥价格差扩大 2 元/吨, 至 107.5 元/吨。

图表 6: 秦皇岛港主要动力煤品种价格走势



数据来源: DC, 华融证券整理

图表 7: P·O42.5 水泥全国均价及煤炭价格走势对比



数据来源: DC, 华融证券整理

五、行业及重点公司跟踪

本周(10.25~11.31)中信水泥制造指数上涨 6.5%，跑赢大盘(沪深 300) 1.6 个百分点。

整体来看，价格方面：市场平均价格依旧保持上扬态势，但上涨幅度和范围有所缩小，进入 11 月，受下游需求整体偏弱影响，预计价格多将保持平稳或略有上升趋势为主。

图表 8：水泥板块相对大盘走势



数据来源：Wind，华融证券整理

图表 9：主要公司股份跟踪

代码	名称	最新价格(元)	一周涨幅(%)	一个月涨幅(%)	半年涨幅(%)	年初至今涨幅(%)
000401.SZ	冀东水泥	9	4.55	1.13	19.57	7.02
000789.SZ	江西水泥	11.08	2.26	6.77	19.28	18.9
000877.SZ	天山股份	7.86	12.75	12.75	25.6	29.94
000885.SZ	同力水泥	9.18	3.66	18.74	60.92	44.32
000935.SZ	四川双马	6.87	5.14	1.96	31.84	21.18
002233.SZ	塔牌集团	8.55	2.59	10.48	37.23	33.37
600449.SH	宁夏建材	10.03	12.61	8.61	43.06	32.78
600585.SH	海螺水泥	17.1	2.23	-1.28	5.27	2.16
600720.SH	祁连山	8.31	5.14	14.25	35.63	24.88

600801.SH	华新水泥	8.49	3.35	8.18	21.04	11.77
601992.SH	金隅股份	7.28	11.7	8.16	30.12	6.77
600425.SH	青松建化	6.65	11.66	13.22	24.24	71.16

数据来源：Wind，华融证券整理

图表 10：行业 PE11.07 倍，环比上升 0.8 倍



数据来源：DC，华融证券整理

图表 11：行业 PB1.49 倍，环比上升 0.09 倍



图表 12：主要公司吨 EV 及评级

代码	名称	最新股价(元)	总市值(百万)	EV(百万)	产能(万吨)	吨市值(元/吨)	吨 EV(元/吨)
000401.SZ	冀东水泥	9	12087	38734	11800	102	328
000789.SZ	江西水泥	11.08	4449	8866	1900	234	467
000877.SZ	天山股份	7.86	6847	18810	3300	207	570
000885.SZ	同力水泥	9.18	4302	7691	2100	205	366
000935.SZ	四川双马	6.87	4157	6945	750	554	926
002233.SZ	塔牌集团	8.55	7452	8578	1200	621	715
600449.SH	宁夏建材	10.03	4825	7989	2000	241	399
600585.SH	海螺水泥	17.1	89876	120388	22000	409	547
600720.SH	祁连山	8.31	6350	11965	2500	254	479
600801.SH	华新水泥	8.49	12466	25228	7400	168	341
601992.SH	金隅股份	7.28	34258	90910	5000	685	1818
600425.SH	青松建化	6.65	8976	11647	1600	561	728

数据来源：Wind，华融证券整理

六、生产线投放情况

本周全国无新增熟料生产线，截止本周，年初以来全国新增 30 条生产线，

累计产能 4196.7 万吨/年。

图表 13：生产线投放情况跟踪

项目	2012 年		2013 年		本年新增		本周新增	
	产能 (万吨)	增速%	产能 (万吨)	增速%	产能 (万吨)	数量 (条)	产能 (万吨)	数量 (条)
全国	159506	11.2%	168905	5.9%	4196.7	30	—	—
江西	5356.8	3.0%	5821.8	8.7%	561	3	—	—
广东	7638.7	13.3%	8165.7	6.9%	167	1	—	—
云南	7108.3	17.1%	7294.3	2.6%	806	5	—	—
安徽	12626.3	15.0%	13091.3	3.7%	216	1	—	—
山西	5378.5	20.0%	6308.5	17.3%	162	1	—	—
新疆	6406.15	56.4%	7751.55	21.0%	165	2	—	—
河北	8794.7	16.7%	8949.7	1.8%	124	1	—	—
内蒙古	6243.4	11.3%	6754.9	8.2%	712.5	5	—	—
贵州	5545.9	16.0%	6773.5	22.1%	471	5	—	—
湖南	7037	19.0%	7192	2.2%	279	2	—	—
甘肃	2163.8	12.0%	2557.5	20.0%	139.5	1	—	—
四川	10261	7.3%	10416	1.5%	155	1	—	—
广西	6754.9	4.8%	6754.9	0.0%	99.2	1	—	—
河南	8859.8	5.0%	9424	6.4%	139.5	1	—	—

数据来源：DC，华融证券整理

七、风险提示

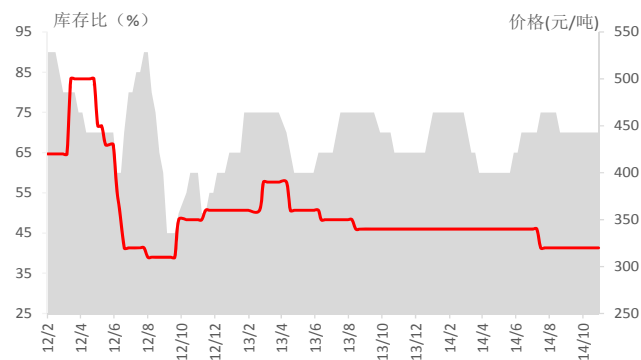
原材料价格风险。煤炭是水泥的主要原材料成本之一，当前动力煤价格仍处于低位，但一旦大幅上涨，将影响水泥企业的盈利能力。

信贷风险。水泥需求受投资拉动影响显著，信贷收紧将影响开工、续建基建项目的资金到位，制约水泥的需求。

房地产政策风险。房地产调控政策继续加码将对房地产投资产生负面影响。

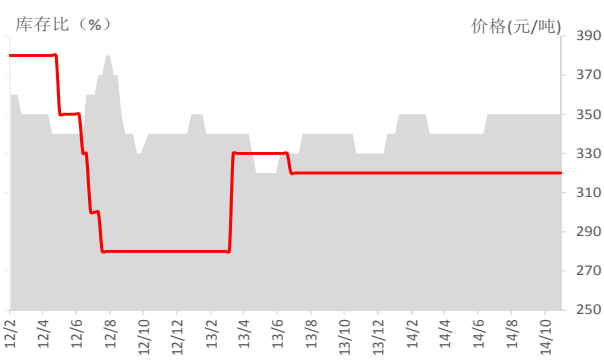
附录：主要省会城市水泥价格及库存走势

图表 14：北京水泥价格及库存变动趋势



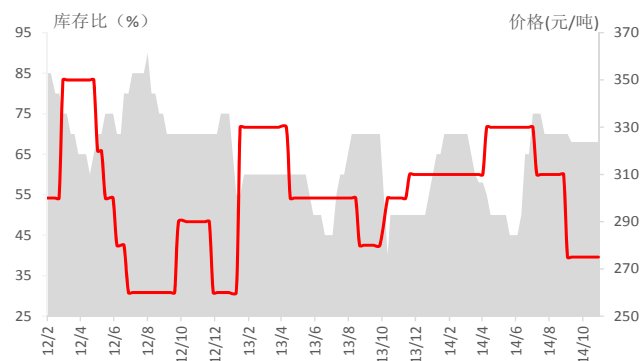
数据来源：DC、华融证券整理

图表 15：天津水泥价格及库存变动趋势



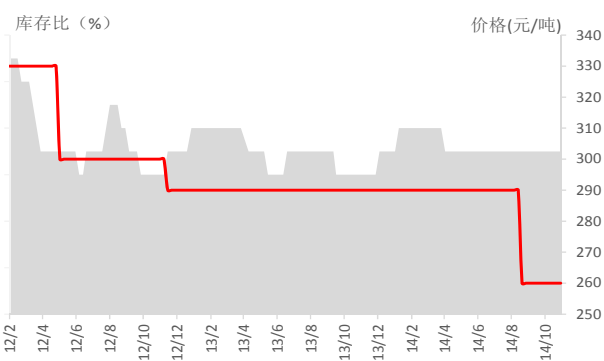
数据来源：DC、华融证券整理

图表 16：石家庄水泥价格及库存变动趋势



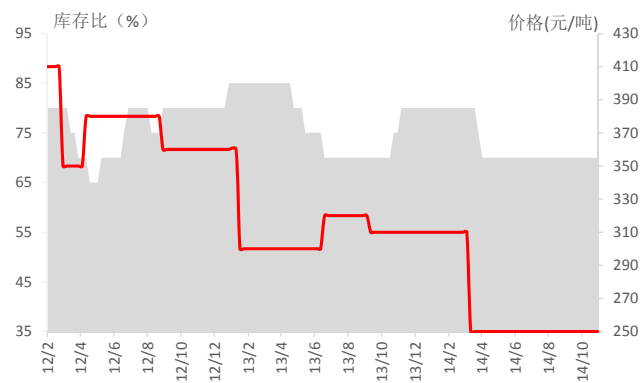
数据来源：DC、华融证券整理

图表 17：太原水泥价格及库存变动趋势



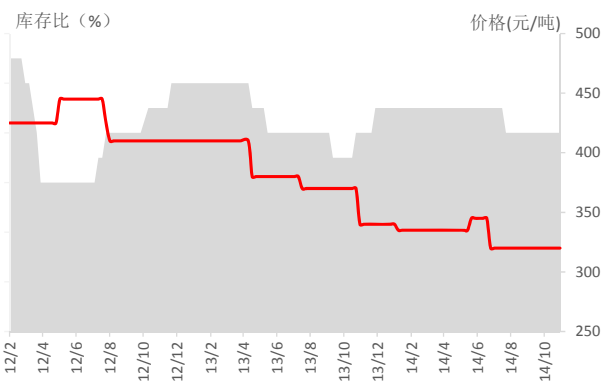
数据来源：DC、华融证券整理

图表 18：呼和浩特水泥价格及库存变动趋势



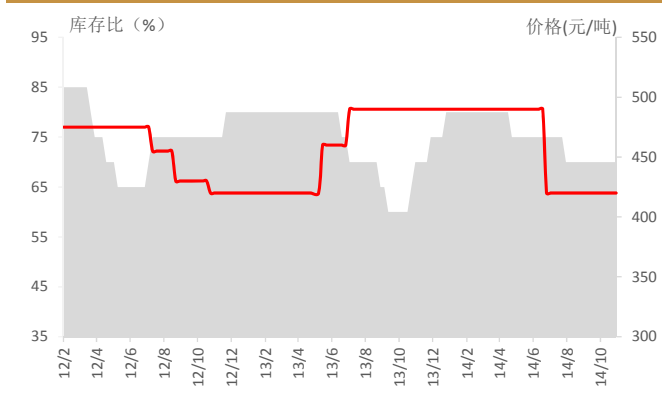
数据来源：DC、华融证券整理

图表 19：沈阳水泥价格及库存变动趋势



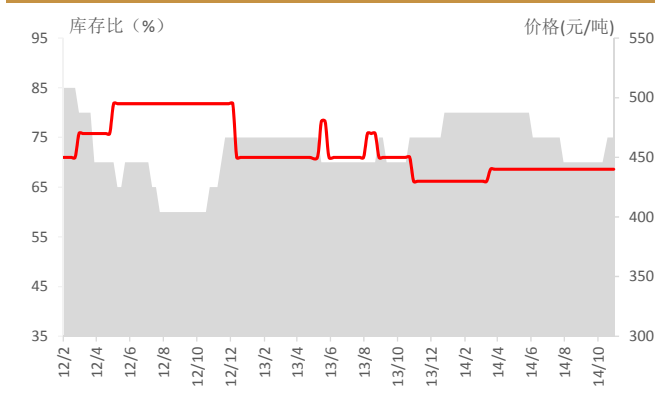
数据来源：DC、华融证券整理

图表 20：长春水泥价格及库存变动趋势



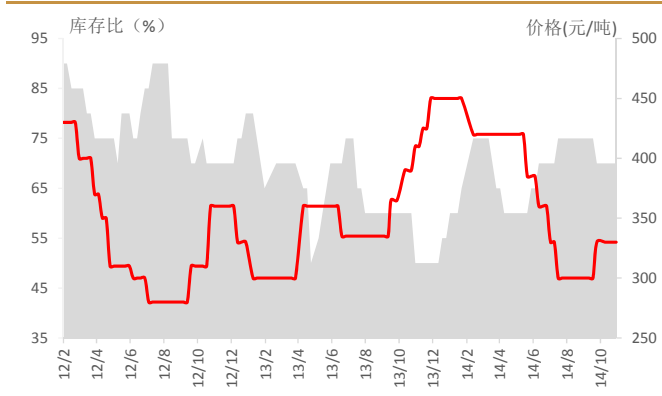
数据来源：DC、华融证券整理

图表 21：哈尔滨水泥价格及库存变动趋势



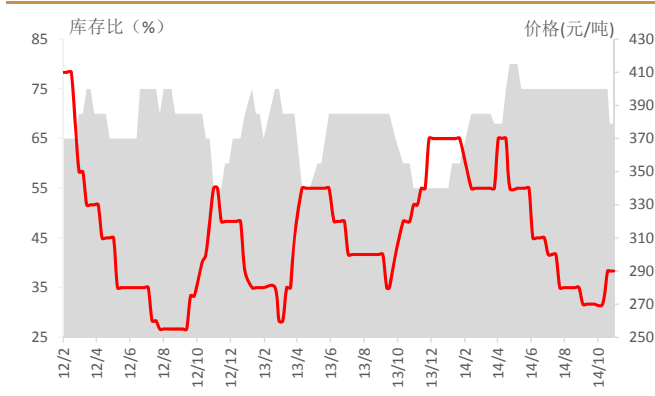
数据来源：DC、华融证券整理

图表 22：上海水泥价格及库存变动趋势



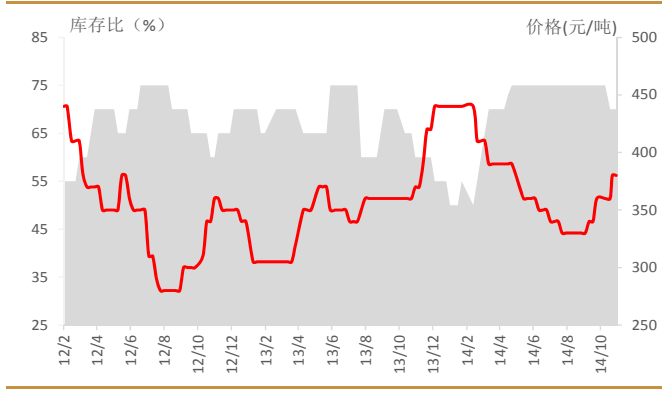
数据来源：DC、华融证券整理

图表 23：南京水泥价格及库存变动趋势



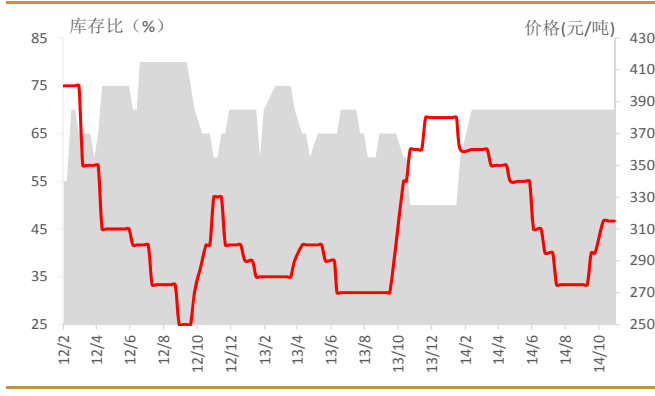
数据来源：DC、华融证券整理

图表 24：杭州水泥价格及库存变动趋势



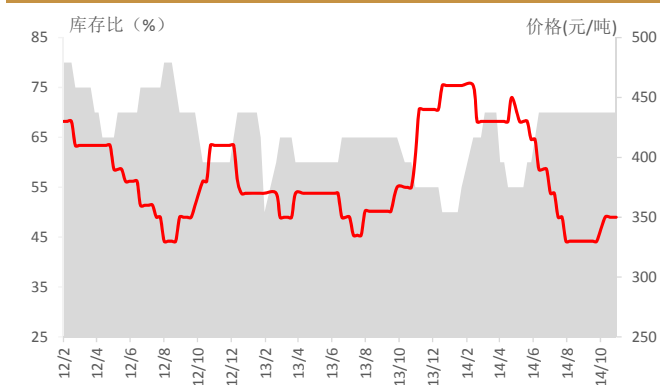
数据来源：DC、华融证券整理

图表 25：合肥水泥价格及库存变动趋势



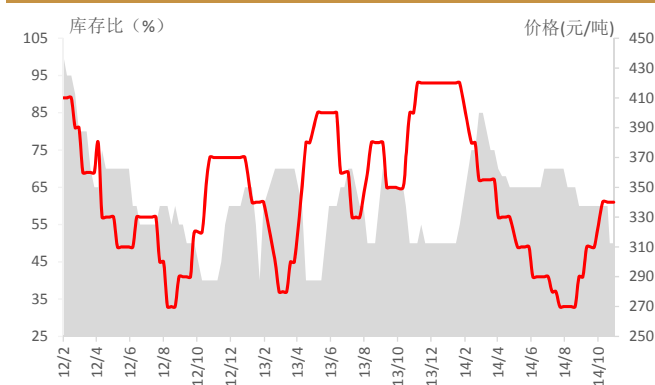
数据来源：DC、华融证券整理

图表 26：福州水泥价格及库存变动趋势



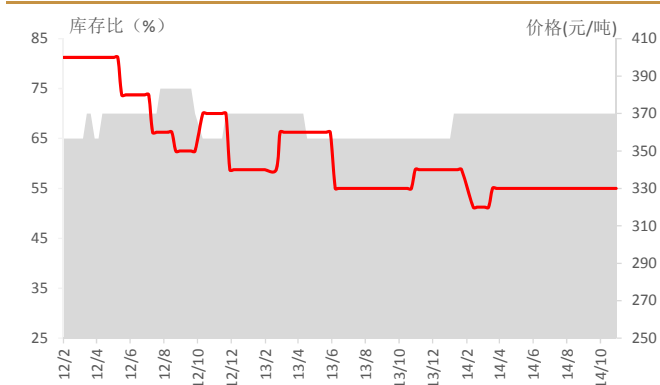
数据来源：DC、华融证券整理

图表 27：南昌水泥价格及库存变动趋势



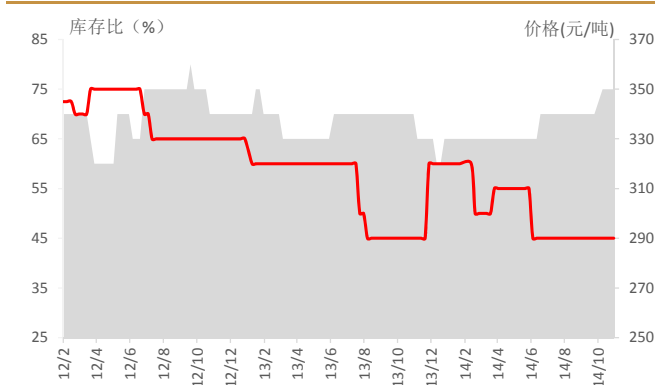
数据来源：DC、华融证券整理

图表 28：济南水泥价格及库存变动趋势



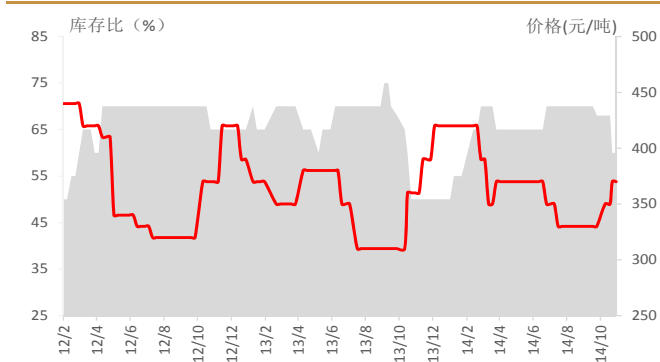
数据来源：DC、华融证券整理

图表 29：郑州水泥价格及库存变动趋势



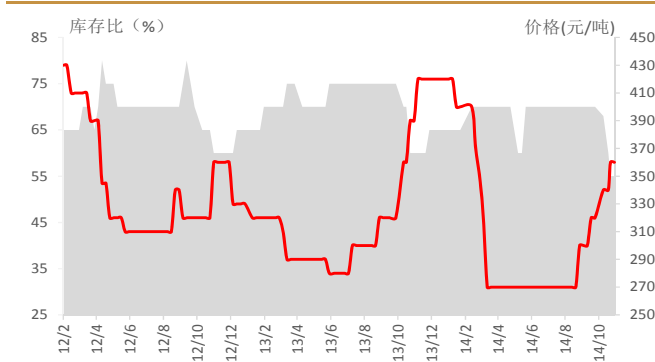
数据来源：DC、华融证券整理

图表 30：武汉水泥价格及库存变动趋势



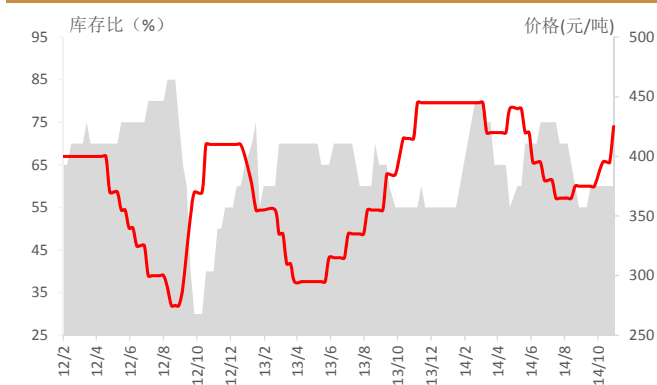
数据来源：DC、华融证券整理

图表 31：长沙水泥价格及库存变动趋势



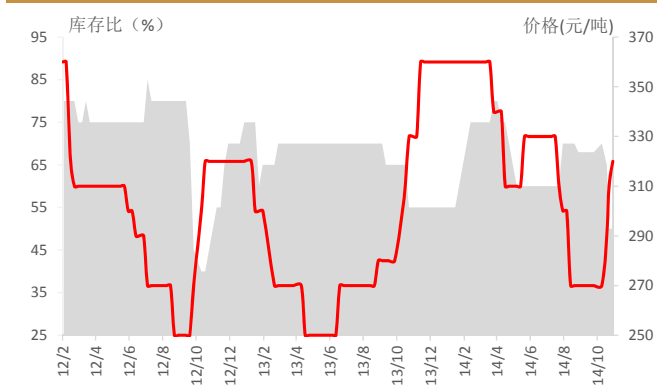
数据来源：DC、华融证券整理

图表 32：广州水泥价格及库存变动趋势



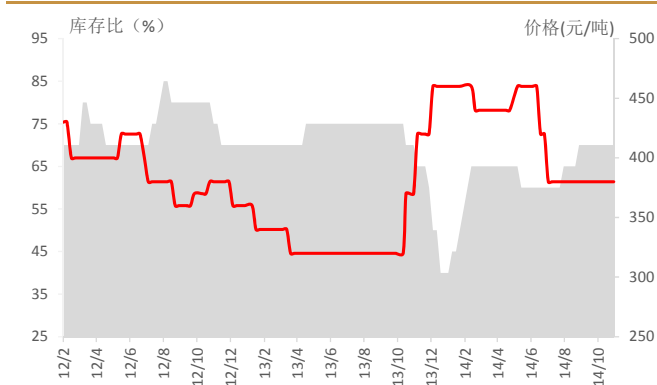
数据来源：DC、华融证券整理

图表 33：南宁水泥价格及库存变动趋势



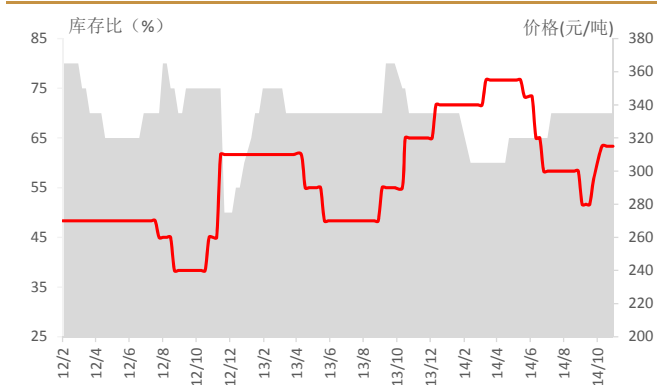
数据来源：DC、华融证券整理

图表 34：海口水泥价格及库存变动趋势



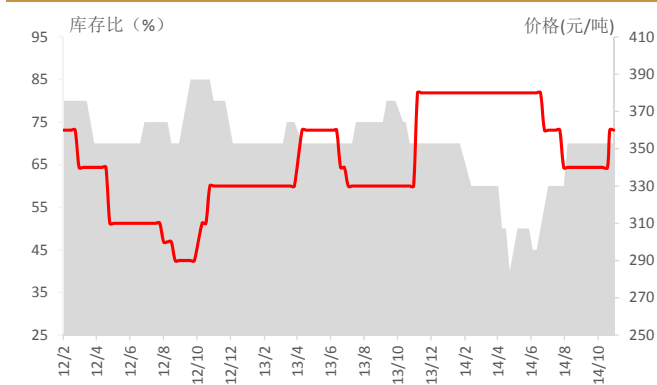
数据来源：DC、华融证券整理

图表 35：重庆水泥价格及库存变动趋势



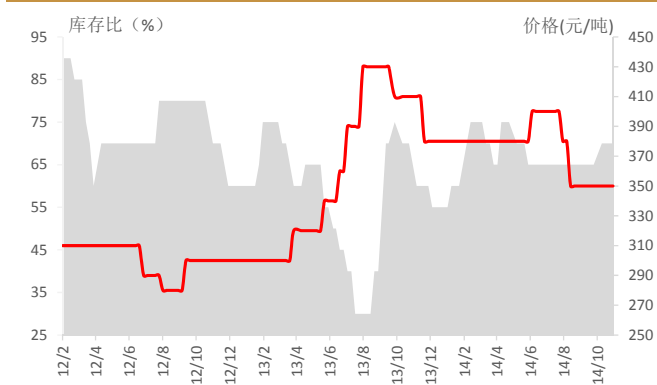
数据来源：DC、华融证券整理

图表 36：成都水泥价格及库存变动趋势



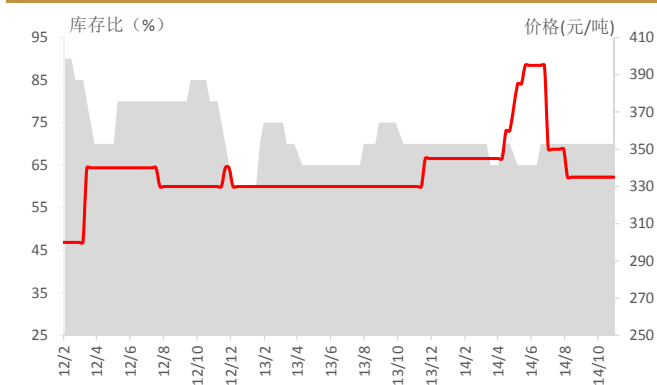
数据来源：DC、华融证券整理

图表 37：贵阳水泥价格及库存变动趋势



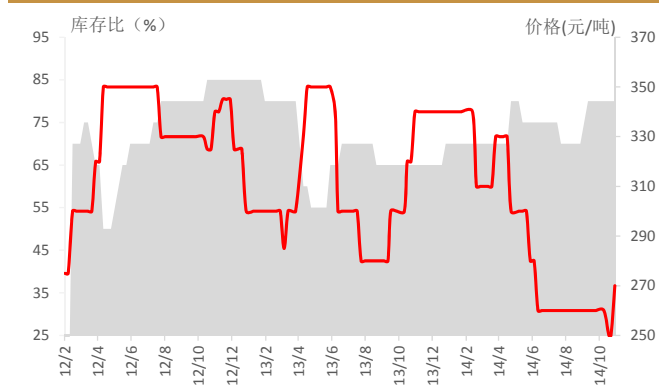
数据来源：DC、华融证券整理

图表 38：昆明水泥价格及库存变动趋势



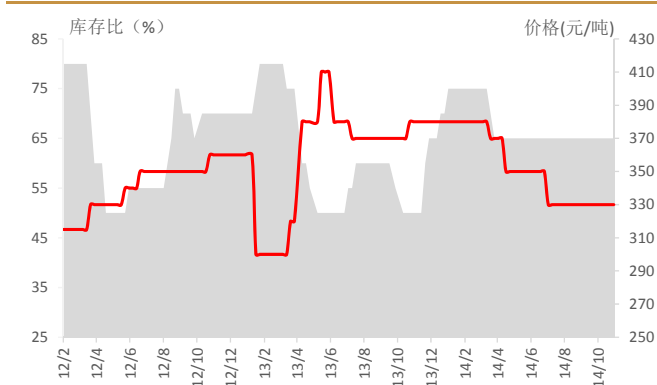
数据来源：DC、华融证券整理

图表 39：西安水泥价格及库存变动趋势



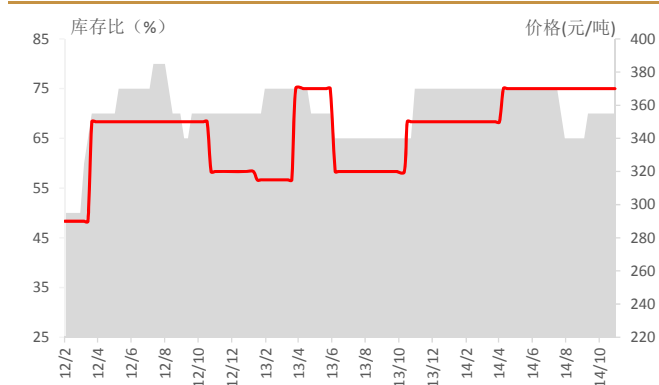
数据来源：DC、华融证券整理

图表 40：兰州水泥价格及库存变动趋势



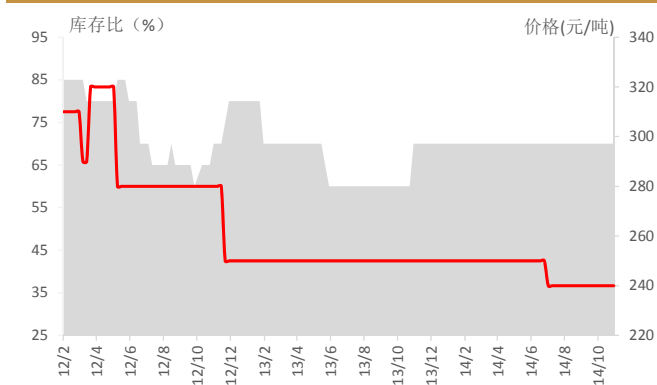
数据来源：DC、华融证券整理

图表 41：西宁水泥价格及库存变动趋势



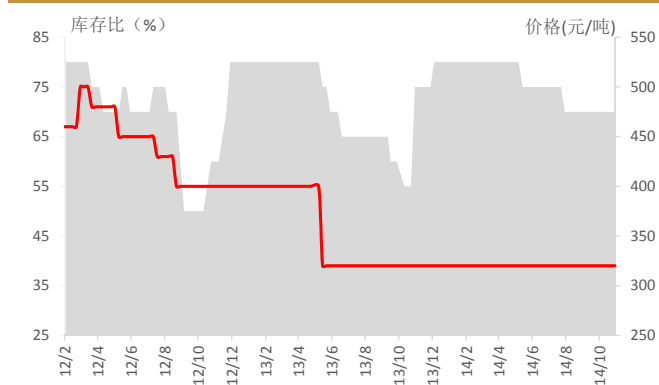
数据来源：DC、华融证券整理

图表 42：银川水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

图表 43：乌鲁木齐水泥价格及库存变动趋势



数据来源：DC、华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

贺众营, 在此声明, 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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将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等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn