

2025年02月10日

# 第一周复工不佳，但春季躁动值得重视

——建筑材料行业周报（25/02/03-25/02/09）

投资评级：看好（维持）

## 投资要点：

### 证券分析师

戴铭余  
SAC: S1350524060003  
daimingyu@huayuanstock.com  
王彬鹏  
SAC: S1350524090001  
wangbinpeng@huayuanstock.com  
郇悦轩  
SAC: S1350524080001  
liyexuan@huayuanstock.com

### 联系人

唐志玮  
tangzhiwei@huayuanstock.com  
林高凡  
lingaofan@huayuanstock.com

### 板块表现：



- 春节期间不停工项目减少导致节后第一周复工情况弱于往年。据百年建筑网，截至2月6日（农历正月初九），全国13532个工地开复工率为7.4%，较农历同期减少5.54个百分点；劳务上工率11.8%，较农历同期减少3.66个百分点；资金到位率19.6%，较农历同期减少8.09个百分点，总体复工时间和力度弱于往年。由于往年工地复工人员多在元宵节（正月十五）后返岗，我们判断今年第一周数据疲软的核心原因或是2025年春节期间不停工项目明显减少，导致开复工率偏低。
- 春季躁动建材板块胜率颇高，上市公司正早于行业寻底，布局机会值得重视。我们复盘过去10年两会前1个月建材板块相对收益（相对沪深300指数）情况，有8年时间建材跑赢。分板块看，消费建材有8年跑赢，水泥有6年跑赢，玻璃有6年跑赢。我们认为，近几年市场因为地产链的创伤记忆，对相关公司的关注度和持仓正不断下行，但忽视了上市公司正先于行业呈现寻底信号。去年以兔宝宝、北新建材为代表的建材企业通过在行业下行期业绩的逆势增长，取得超额收益，我们判断，今年建材行业业绩同比增长的上市公司数量将多于去年，且未来几年数量或将持续向上，上市公司正先于行业寻底，相关布局机会值得重视。
- 数据跟踪：（1）水泥：全国42.5水泥平均价为406.5元/吨，环比不变，同比上升44.8元/吨；（2）浮法玻璃：全国5mm浮法玻璃均价为1491.5元/吨，环比下降5.2元/吨，同比下降675.3元/吨；（3）光伏玻璃：2.0mm镀膜均价为12.0元/平，环比不变，同比下降4.4元/平；3.2mm镀膜均价为19.3元/平，环比不变，同比下降6.3元/平；（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为4715.0元/吨，环比不变，同比上升730.0元/吨。电子纱均价为8650.0元/吨，环比不变，同比上升1400.0元/吨；（5）碳纤维：大丝束碳纤维均价为72.5元/千克，环比不变，同比下降2.0元/千克。小丝束碳纤维均价为95.0元/千克，环比不变，同比下降22.5元/千克。
- 投资分析意见：重视春季躁动，全年上市公司正先于行业寻底，回调依然是赚“认知差”的机会。我们建议关注三个方向：1）估值直接反映信心的消费建材，关注三棵树、东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、蒙娜丽莎；2）交易新周期起点的水泥，关注海螺水泥，华新水泥（H股）；3）分子端确定性较高的景气赛道，关注国泰集团、雪峰科技、中国核建、上海港湾、海鸥股份。
- 风险提示：经济恢复不及预期，化债力度不及预期，房地产政策不及预期

## 内容目录

---

1. 板块跟踪 .....	5
1.1. 板块跟踪 .....	5
1.2. 行业动态 .....	6
2. 数据跟踪 .....	7
2.1. 水泥：春节后需求尚未恢复，下周或略有下跌 .....	7
2.2. 浮法玻璃：价格大稳小动，需求恢复尚需时间 .....	9
2.3. 光伏玻璃：供需陆续修复，节后市场或有回暖 .....	10
2.4. 玻璃纤维：恰逢春节假期，市场价格维持平稳 .....	11
2.5. 碳纤维：春节假期期间，碳纤维价格维持稳定 .....	12
3. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1: 申万一级分类涨跌幅 .....	5
图表 2: 板块指数涨跌幅 .....	5
图表 3: 建材板块涨跌幅前五 .....	5
图表 4: 全国水泥价格 (元/吨) .....	7
图表 5: 分大区水泥价格 (元/吨) .....	7
图表 6: 水泥价格环比 (元/吨) .....	7
图表 7: 水泥价格同比 (元/吨) .....	7
图表 8: 水泥库容比 (%) .....	8
图表 9: 分大区水泥库容比 (pct) .....	8
图表 10: 水泥库容比环比 (pct) .....	8
图表 11: 水泥库容比同比 (pct) .....	8
图表 12: 水泥出货率 (%) .....	8
图表 13: 分大区水泥出货率 (pct) .....	8
图表 14: 水泥出货率环比 (pct) .....	9
图表 15: 水泥出货率同比 (pct) .....	9
图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨) .....	9
图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨) .....	9
图表 18: 浮法玻璃全国 13 省库存 (万重箱) .....	10
图表 19: 浮法玻璃盈利 (元/吨) .....	10
图表 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米) .....	10
图表 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米) .....	10
图表 22: 光伏玻璃产能 (吨/天, %) .....	11
图表 23: 光伏玻璃库存天数 (天, %) .....	11
图表 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨) .....	11
图表 25: 合股纱均价 (元/吨) .....	11
图表 26: 缠绕直接纱均价 (元/吨) .....	12
图表 27: 电子纱均价 (元/吨) .....	12
图表 28: 碳钎维价格 (元/千克) .....	12
图表 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克) .....	12

---

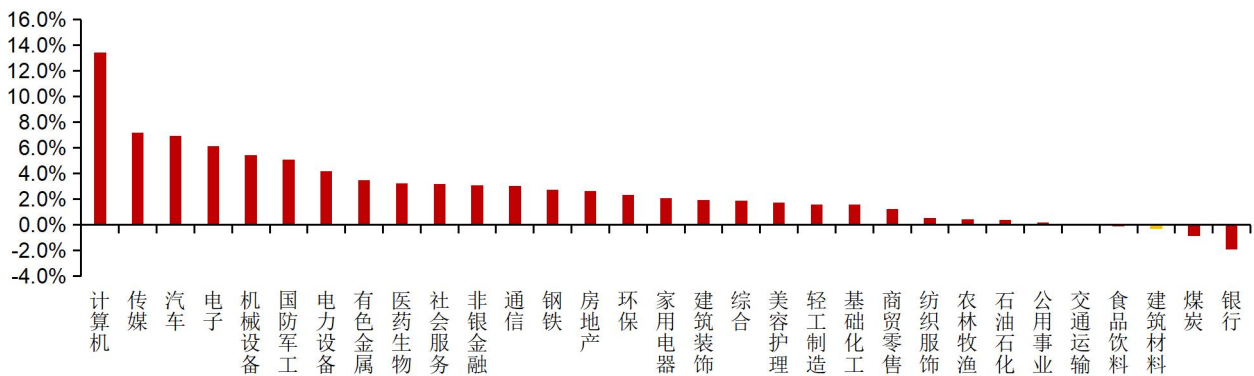
图表 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克) .....	13
图表 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%) .....	13
图表 32: 重点公司估值表 .....	13

## 1. 板块跟踪

### 1.1. 板块跟踪

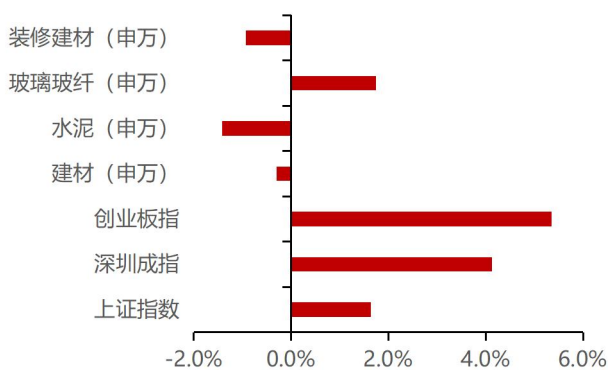
本周上证指数上升 1.6%、深证成指上升 4.1%、创业板指上升 5.4%，同期建筑材料指数（申万）下跌 0.3%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 1.4%、上升 1.7%、下跌 0.9%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：科创新材(+24.7%)、金刚光伏(+14.2%)、北玻股份(+12.1%)、国统股份(+9.9%)、纳川股份(+9.6%)，涨跌幅后五的分别为：友邦吊顶(-6.7%)、北新建材(-5.8%)、凯伦股份(-5.7%)、海螺水泥(-3.8%)、兔宝宝(-3.6%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



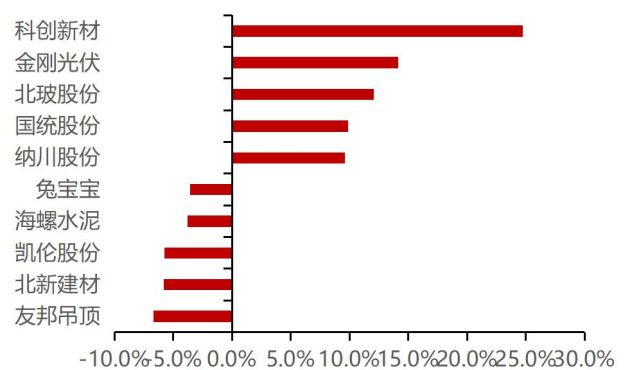
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：建材板块涨跌幅前五



资料来源：Wind，华源证券研究所

## 1.2. 行业动态

- **国开行：将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持。**2024年，国开行用好保障性住房再贷款政策，重点支持广西、江苏、河南、吉林、四川等地收购已建成存量商品房用作配售型、配租型保障性住房，带动相关城市消化存量商品房近万套。国开行住宅与城市建设业务部总经理胡广华表示，下一步，国开行将持续为加大保障性住房建设和供给提供中长期融资支持，有力有效服务解决群众安居问题，助力稳住楼市，加快构建房地产发展新模式。（2月4日，财联社）
- **深圳：推动产业投资继续保持快速增长、房地产投资尽快恢复增长。**深圳市委常委会2月6日召开扩大会议，会议强调，投资要切实实现较好的增长，按照工作进度快于时间进度的要求，推动产业投资继续保持快速增长、基础设施投资优化结构加快进度提高速度、房地产投资尽快恢复增长，加大民间投资支持力度，推进重大项目建设提速提质增效。（2月6日，财联社）
- **克而瑞：2025年1-2月楼市企稳，新房成交跌幅收窄，上海、深圳短期内市场热度延续，三四线刚需项目受返乡置业影响有热销行情。**供给端来看，据CRIC调研数据，春节期间房企推盘平稳，北京、上海、合肥等多数城市项目以续销为主，并无集中加推。房企营销折扣也多与节前持平、手法力度相对常规，多为特价房、一口价、送家电等。需求端来看，2025年春节楼市成交延续止跌回稳。CRIC监测数据显示，35个重点城市在春节周成交面积（网签备案）约23.46万平方米，同比微降11%。细化到日度变化，2025年春节前10天成交面积开始波动下行，春节周降至低位，自年初四开始，日度成交开始显著回升，至2月4日达到4.5万平方米，与节前一周尚有明显差距，节日的影响持续时间较长。分能级来看，呈现出显著分化行情：一线同比倍增134%，主要源于去年春节假期基数较低。二线涨跌互现，杭州、苏州等涨幅显著，武汉、济南、青岛还是呈现出大幅回落。三四线降幅收窄至10%。其中温州、江门、东莞等个别城市同比倍增，涨幅显著超平均。（2月5日，克而瑞）
- **克而瑞：1月30城成交同比增1%、较去年春节月增78%，蓉汉等产品力强改善项目依旧热销。**因春节假期横跨1-2月，聚焦1月全月数据，新房供应季节性回落，30个重点城市1月新增供应553万平方米，因上月基数较高，环比下降56%，同比下降28%，较去年春节月大增44%。成交层面，延续止跌回稳，同比转正。据CRIC监测数据，1月30个重点城市整体成交927万平方米，环比下降53%，同比转正微增1%，绝对量水平显著超去年2月春节月。一线城市市场热度延续，同比正增30%。其中深圳同比倍增125%，短期内成交热度延续。广州次之，同比涨幅也在4成左右。北京、上海成交增长动能略有放缓，单月成交规模均不超40万平方米，二手房持续分流新房市场热度。二三线城市成交环比“腰斩”，同比下降4%。26城中已有12城单月同比转正，筑底企稳征兆初显。（2月5日，克而瑞）

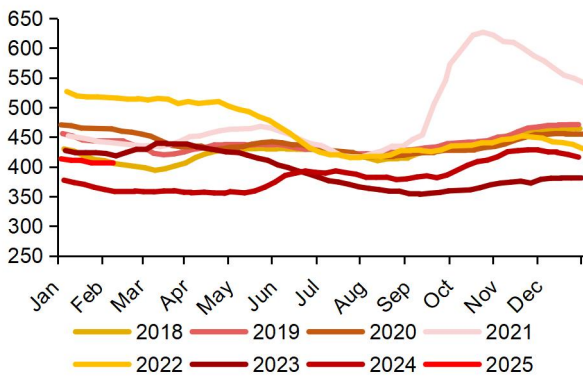
## 2. 数据跟踪

### 2.1. 水泥：春节后需求尚未恢复，下周或略有下跌

#### 本周全国水泥市场表现：

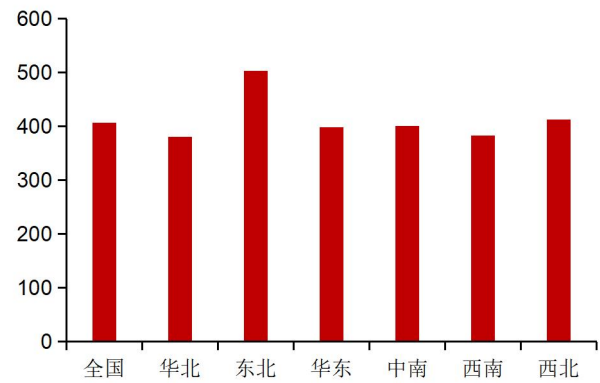
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 406.5 元/吨，环比不变，同比上升 44.8 元/吨；
- 2) 全国水泥库容比为 60.4%，环比上升 4.1pct，同比下降 5.4pct。环比上升地区是华东、中南、西南；
- 3) 水泥出货率为 5.7%，环比下降 7.8pct，同比下降 15.7pct。环比下降地区是华东、中南、西南、西北。

图表 4：全国水泥价格（元/吨）



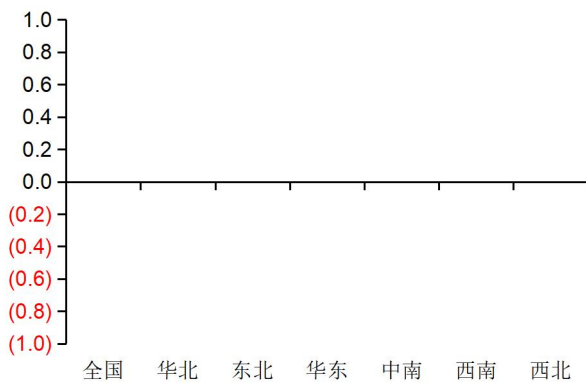
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 5：分大区水泥价格（元/吨）



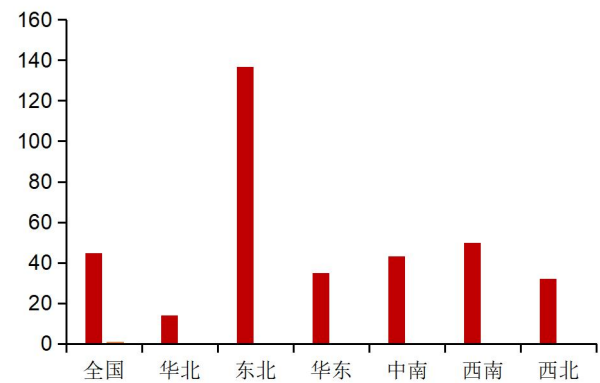
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 6：水泥价格环比（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

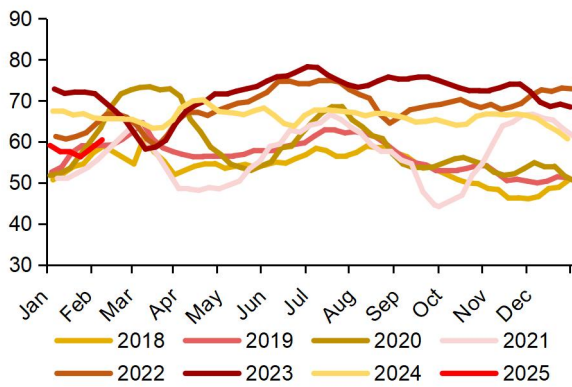
图表 7：水泥价格同比（元/吨）



资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

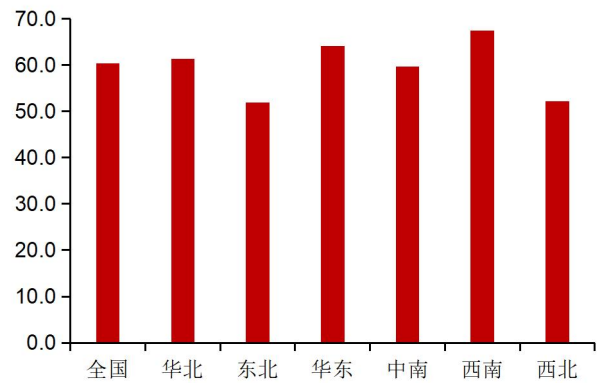


图表 8: 水泥库容比 (%)



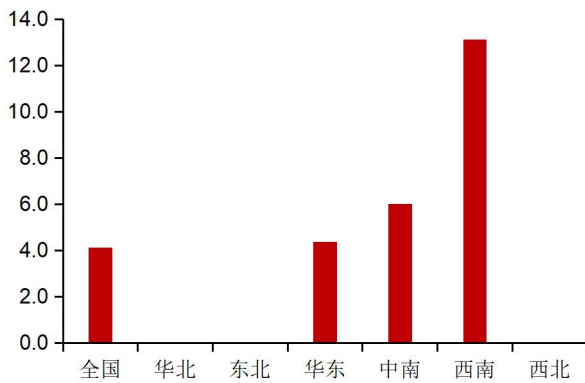
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 9: 分大区水泥库容比 (pct)



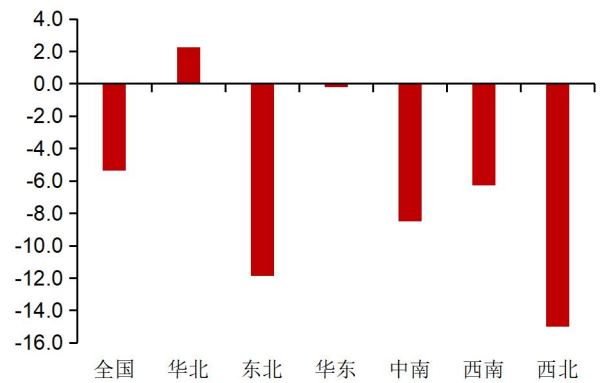
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 10: 水泥库容比环比 (pct)



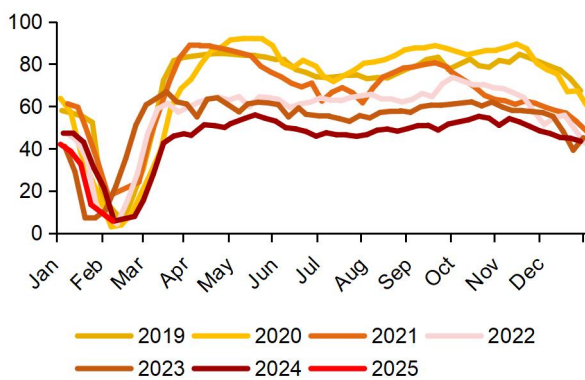
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 11: 水泥库容比同比 (pct)



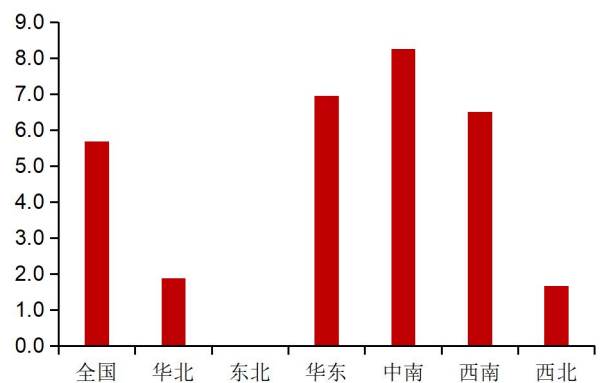
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 12: 水泥出货率 (%)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

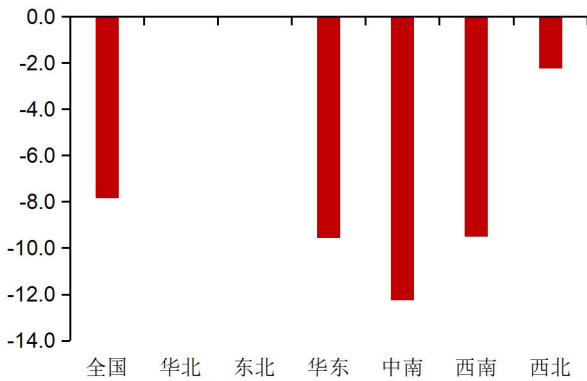
图表 13: 分大区水泥出货率 (pct)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

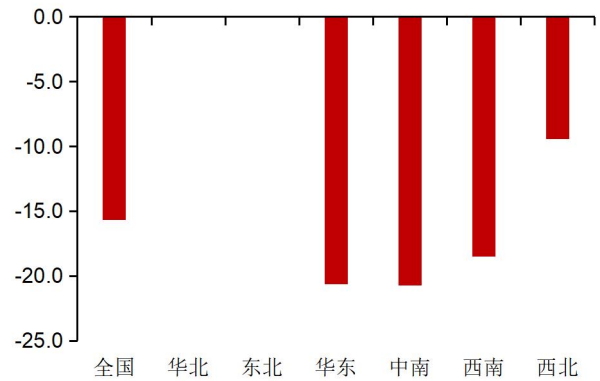


图表 14: 水泥出货率环比 (pct)



资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 15: 水泥出货率同比 (pct)



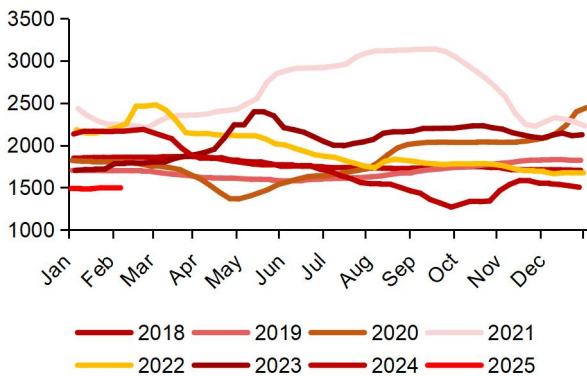
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

## 2.2. 浮法玻璃: 价格大稳小动, 需求恢复尚需时间

### 本周浮法玻璃市场表现:

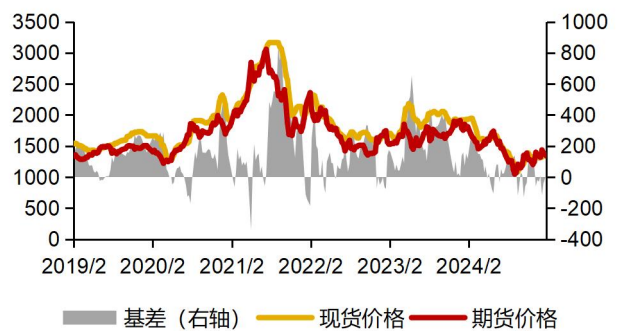
- 1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1491.5 元/吨, 环比下降 5.2 元/吨, 同比下降 675.3 元/吨。环比上升地区是华北、华南、西南, 环比下降地区是华中、东北;
- 2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 5318 万重箱, 环比上升 40.4%, 同比上升 77.4%。环比上升地区是河北、山东、江苏、浙江、安徽、广东、福建、湖北、湖南、四川、山西、陕西、辽宁。

图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)



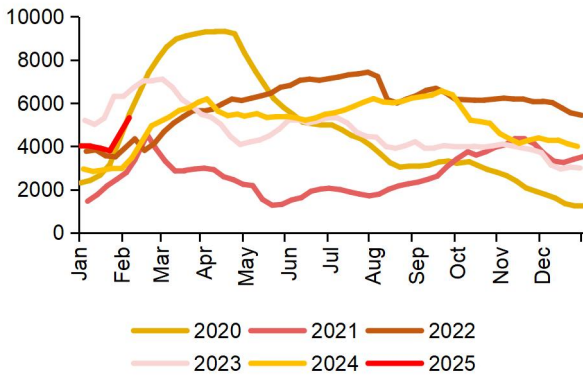
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)



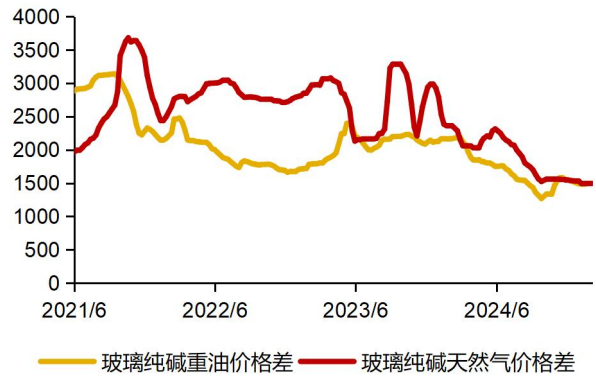
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 18: 浮法玻璃全国 13 省库存 (万重箱)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 19: 浮法玻璃盈利 (元/吨)



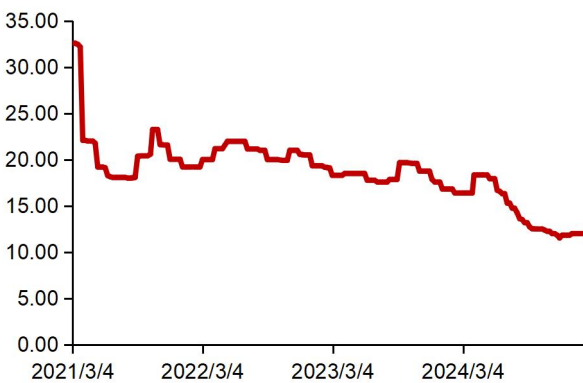
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

### 2.3. 光伏玻璃: 供需陆续修复, 节后市场或有回暖

#### 本周光伏玻璃市场表现:

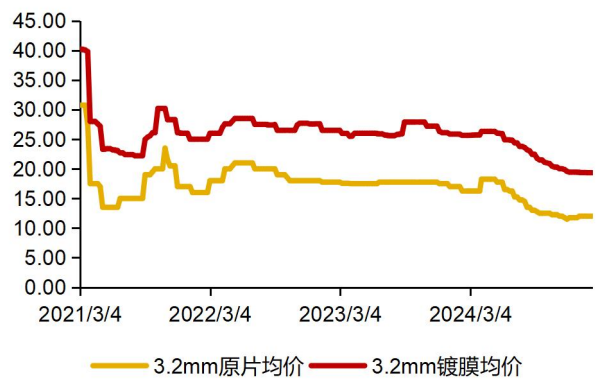
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 12.0 元/平, 环比不变, 同比下降 4.4 元/平; 3.2mm 原片均价为 12.0 元/平, 环比不变, 同比下降 4.3 元/平; 3.2mm 镀膜均价为 19.3 元/平, 环比不变, 同比下降 6.3 元/平;
- 2) 全国光伏玻璃在产生产线共计 417 条, 日熔量合计 88790 吨/日, 环比下降 1.0%, 同比下降 10.4%;
- 3) 光伏玻璃库存天数为 39.03 天, 环比上升 16.5%, 同比上升 54.0%。

图表 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米)



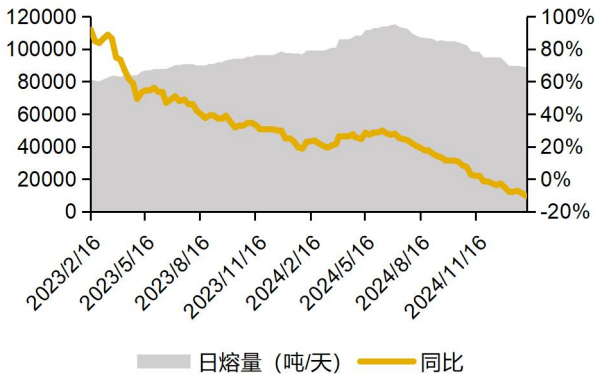
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米)



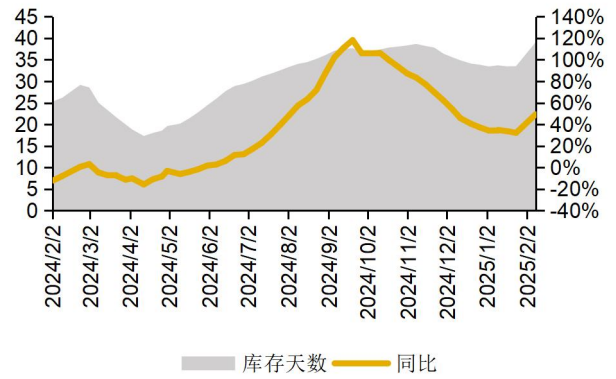
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 22: 光伏玻璃产能 (吨/天, %)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 23: 光伏玻璃库存天数 (天, %)



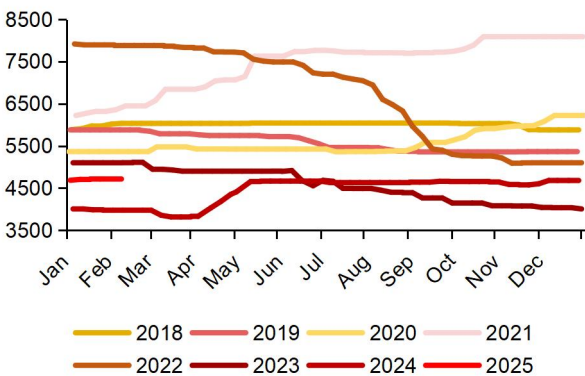
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

## 2.4. 玻璃纤维: 恰逢春节假期, 市场价格维持平稳

### 本周玻璃纤维市场表现

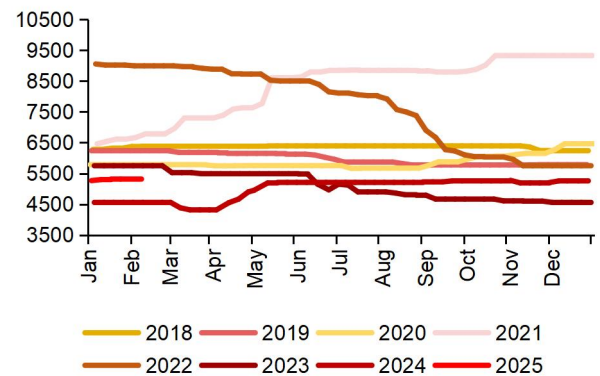
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4715.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 730.0 元/吨;
- 2) 合股纱均价为 5316.7 元/吨, 环比不变, 同比上升 758.3 元/吨;
- 3) 缠绕直接纱均价为 3812.5 元/吨, 环比不变, 同比上升 687.5 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 8650.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 1400.0 元/吨。

图表 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)



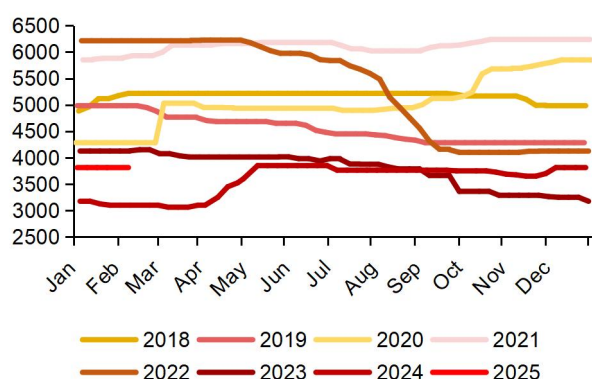
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 25: 合股纱均价 (元/吨)



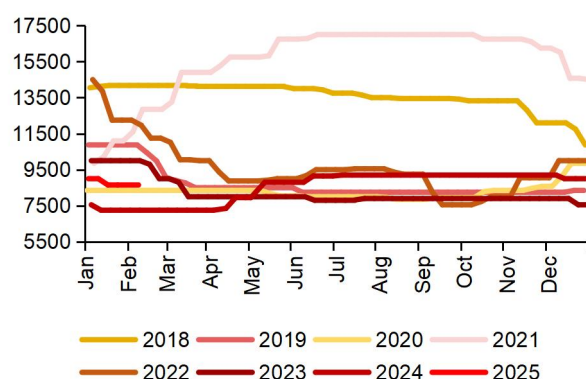
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 26: 缠绕直接纱均价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 27: 电子纱均价 (元/吨)



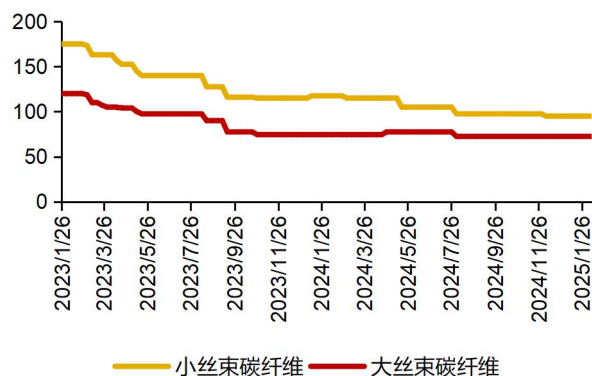
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

## 2.5. 碳纤维: 春节假期期间, 碳纤维价格维持稳定

### 本周碳纤维市场表现:

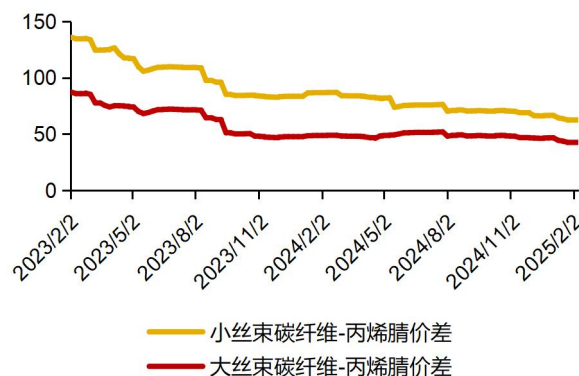
- 1) 大丝束碳纤维均价为 72.5 元/千克, 环比不变, 同比下降 2.0 元/千克, 小丝束碳纤维均价为 95.0 元/千克, 环比不变, 同比下降 22.5 元/千克;
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 42.04 元/千克, 环比下降 0.56 元/千克, 同比下降 6.69 元/千克, 小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 61.96 元/千克, 环比下降 0.56 元/千克, 同比下降 24.84 元/千克;
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-14.00 元/千克, 环比下降 0.57 元/千克, 同比下降 7.13 元/千克, PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利-4.00 元/千克, 环比下降 0.57 元/千克, 同比下降 10.13 元/千克;
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 49.39%, 环比不变, 同比上升 6.02pct。

图表 28: 碳纤维价格 (元/千克)

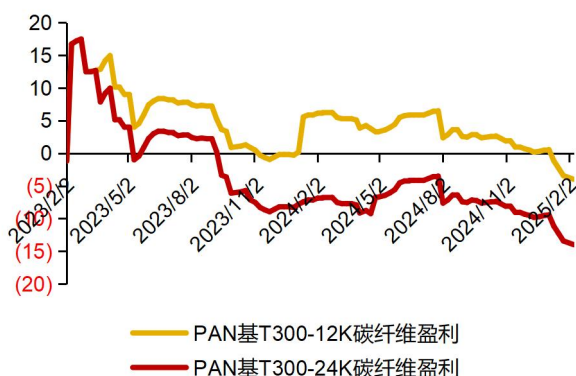


资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

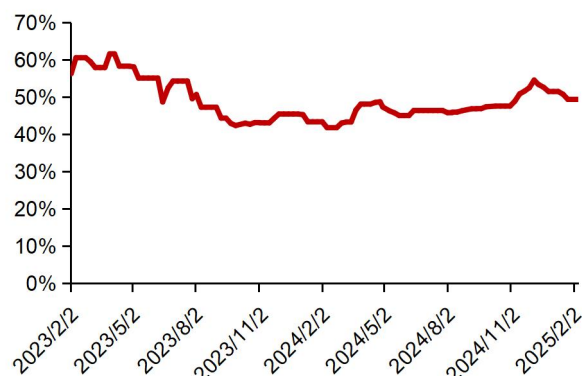
图表 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克)



资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

**图表 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克)**


资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

**图表 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%)**


资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

**图表 32: 重点公司估值表**

代码	公司	股价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE			PB
		2025/02/07		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
002372.SZ	伟星新材	12.21	194	0.93	1.08	1.22	13	11	10	4.1
600585.SH	海螺水泥	23.96	1270	1.54	1.71	1.91	16	14	13	0.7
603737.SH	三棵树	41.90	221	1.18	1.64	2.08	36	26	20	8.0
000401.SZ	冀东水泥	4.88	130	0.07	0.20	0.32	74	24	15	0.5
000786.SZ	北新建材	29.46	498	2.47	2.84	3.23	12	10	9	2.0
000877.SZ	天山股份	5.52	392	0.00	0.24	0.33	1415	23	17	0.5
002641.SZ	公元股份	4.33	53	0.27	0.30	0.33	16	14	13	1.0
002791.SZ	坚朗五金	22.81	81	0.47	0.81	1.07	49	28	21	1.4
002798.SZ	帝欧家居	3.85	15	0.37	0.79	-	10	5	-	0.8
003012.SZ	东鹏控股	6.10	71	0.40	0.46	0.53	15	13	12	0.9
600176.SH	中国巨石	11.18	448	0.56	0.73	0.88	20	15	13	1.5
600720.SH	中交设计	8.55	196	0.80	0.87	0.94	11	10	9	1.4
601636.SH	旗滨集团	5.97	160	0.30	0.40	0.51	20	15	12	1.2
603378.SH	亚士创能	6.28	27	0.18	0.29	0.49	36	22	13	1.6
301058.SZ	中粮科工	10.25	53	0.50	0.59	0.68	20	17	15	2.6
600552.SH	凯盛科技	12.34	117	0.17	0.25	0.33	73	50	38	2.8

资料来源: Wind, 华源证券研究所 (伟星新材、海螺水泥、三棵树采用华源证券研究盈利预测值, 其他公司盈利预测为 Wind 一致预期)

### 3. 风险提示

**经济恢复不及预期:** 逆周期调节背景下, 经济有望企稳回升, 但仍存在不确定性。

**化债力度不及预期:** 化债有望推动地产产业链重回正常轨道, 但具体落地力度仍有不确定性。

**房地产政策不及预期:** 地产政策边际宽松, 但整体复苏程度仍然较弱, 地产需求仍有不确定性。



## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。