

2025 年 06 月 09 日

三峡水运新通道带来新需求空间，潜在投资机会或先行

——建筑材料行业周报（25/06/02-25/06/08）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

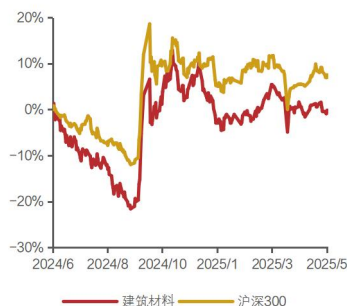
证券分析师

戴铭余
SAC: S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
王彬鹏
SAC: S1350524090001
wangbinpeng@huayuanstock.com
郇悦轩
SAC: S1350524080001
liyexuan@huayuanstock.com
朱芸
SAC: S1350524070001
zhuyun@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com

板块表现：



- 三峡水运新通道带来新需求空间，潜在投资机会或先行。**2024 年 6 月 6 日，交通运输部发布《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》，明确提及优化主干线大通道，有序推进我国干线航道扩能升级，其中长江干线，重点提升上游等级、打通中游瓶颈、优化下游通道，加快推进三峡水运新通道前期工作和建设，合理开发利用长江口航道。2025 年 6 月 3 日，中国三峡电子采购平台发布《三峡水运新通道项目勘察设计招标公告》，招标项目三峡水运新通道项目勘察设计已由项目审批机关批准，项目资金来源已落实，招标人为中国三峡建工（集团）有限公司，根据公告三峡水运新通道项目包含三峡枢纽新通道工程和葛洲坝航运扩能工程两部分，可研阶段项目静态总投资约 766 亿元、总工期 100 个月（不含筹建期 12 个月）。三峡枢纽作为长江干线上重要的水利枢纽工程已处于超负荷状态，根据中国新闻网，三峡船闸年通过量 2011 年首次突破 1 亿吨大关，2023 年过闸货运量约 1.7 亿吨，创历史新高，早已超过了三峡大坝五级船闸和升船机的通航能力，导致三峡常年拥堵成为常态。而根据中国水运网，重庆九成以上的外贸物资运输依靠航运，这使得三峡通航问题成为了重庆水运事业的“卡脖子”问题，严重制约了重庆当地经济发展与交通运输格局的发展，或成为三峡航运新通道的重要考量方向。我们认为，在传统投资增速放缓的当下，重点项目或成为稀缺方向，建议关注**重庆建工、易普力、华新水泥**。
- 数据跟踪：**（1）水泥：全国 42.5 水泥平均价为 363.5 元/吨，环比下降 4.3 元/吨，同比下降 21.8 元/吨；（2）浮法玻璃：全国 5mm 浮法玻璃均价为 1338.2 元/吨，环比下降 32.1 元/吨，同比下降 413.5 元/吨；（3）光伏玻璃：2.0mm 镀膜均价为 12.5 元/平，环比下降 1.1 元/平，同比下降 4.1 元/平。3.2mm 镀膜均价为 20.4 元/平，环比下降 1.1 元/平，同比下降 4.5 元/平；（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为 4705.0 元/吨，环比不变，同比上升 40.0 元/吨。电子纱均价为 9100.0 元/吨，环比不变，同比上升 300.0 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 5.0 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 10.0 元/千克。
- 投资分析意见：**投资策略主线上，我们维持 2025 年是上市公司拐点，2026 年是行业拐点的判断，认为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。投资方向上，我们建议关注：1）消费建材：**三棵树、北新建材、东方雨虹、东鹏控股**；2）水泥：**海螺水泥，华新水泥（H 股）**；3）景气赛道：**中国核建、中粮科工、雪峰科技、国泰集团、宏和科技/中材科技**；（4）一带一路：**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：水泥价格继续下行，南方开始停窑推涨	7
2.2. 浮法玻璃：成交疲软，价格重心下移	9
2.3. 光伏玻璃：成交一般，6月订单价格下调	10
2.4. 玻璃纤维：市场价格区间持稳，积极出货	11
2.5. 碳纤维：基本面平稳，市场价格维稳运行	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 (%)	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 (%)	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

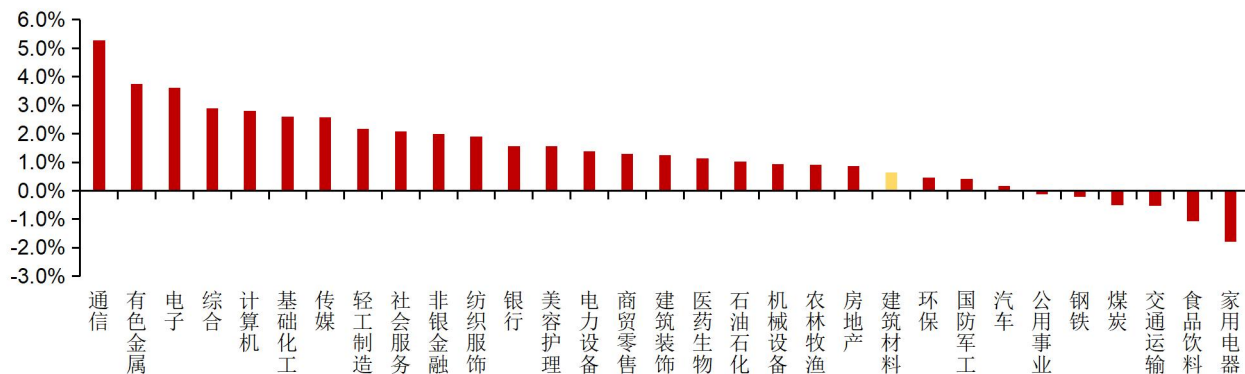
图表 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克)	13
图表 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%)	13
图表 32: 重点公司估值表	13

1. 板块跟踪

1.1. 板块跟踪

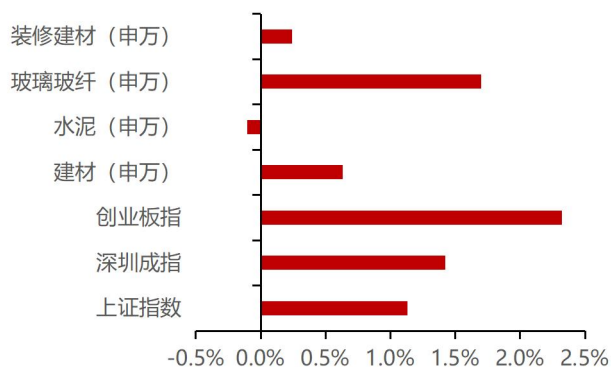
本周上证指数上升 1.1%、深证成指上升 1.4%、创业板指上升 2.3%，同期建筑材料指数（申万）上升 0.6%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 0.1%、上升 1.7%、上升 0.2%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：山东玻纤(+18.4%)、海南瑞泽(+11.0%)、三棵树(+10.7%)、金刚光伏(+10.1%)、四方新材(+9.2%)，涨跌幅后五的分别为：中旗新材(-19.5%)、四川金顶(-5.2%)、塔牌集团(-2.9%)、北新建材(-1.7%)、科顺股份(-1.6%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



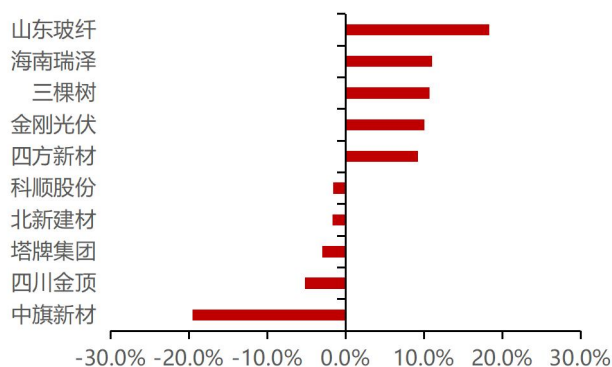
资料来源：Wind，华源证券研究所

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

- **国家发展改革委：发布新一批国家骨干冷链物流基地建设名单。**为深入贯彻落实《“十四五”冷链物流发展规划》《有效降低全社会物流成本行动方案》有关工作部署，近日国家发展改革委研究确定并发布新一批国家骨干冷链物流基地建设名单，广州、杭州、盐田等 19 个国家骨干冷链物流基地入选。此次纳入建设名单的 19 个基地，在健全冷链物流网络、满足居民消费需求、引领冷链物流数字化绿色化转型发展等方面具有良好的示范带动作用。（6 月 8 日，国家发展改革委、财联社）
- **住房和城乡建设部：建“好房子”不等于建“大房子”“贵房子”。**住房和城乡建设部标准定额司司长姚天玮 5 日表示，建“好房子”不等于建“大房子”“贵房子”，而是要通过好的设计、好的施工、好的材料、好的服务等，解决居住中的痛点问题，全面提升住房品质。不同地区、不同面积、不同价位都应当有不同的“好房子”。《住宅项目规范》于今年 5 月 1 日起施行。姚天玮在住房和城乡建设部 5 日举行的《住宅项目规范》实施新闻发布会上说，《住宅项目规范》是对“好房子”建设的底线要求，将对推进“好房子”建设起到有力的引领和支撑作用。建设“好房子”，不仅为新技术、新产品、新材料应用提供了广阔空间，还能释放出“扩内需”“促消费”的潜能，为建筑业、房地产业转型发展开辟新赛道。（6 月 5 日，住房和城乡建设部、财联社）
- **深房中协：5 月深圳二手房录得量维持 5000 套以上水平。**据深圳市房地产中介协会统计，2025 年 5 月全市二手房录得（系深房中协以二手房买卖合同发起时间为口径统计的数据，并非最终成交套数）5727 套，环比下降 13.2%，同比增长 17.6%。5 月二手房录得量虽呈下滑走势，但从绝对值看，单月仍超 5000 套，在传统淡季月份保持较好市场行情。2025 年 5 月全市预售新房共成交 2209 套，环比下降 22.4%，同比下降 7.0%，其中住宅成交 2054 套，环比下降 20.6%，同比增长 2.2%。新房住宅成交同比小幅增长，整体仍承压。截至 2025 年 6 月 2 日，据深圳市房地产信息平台公开在售二手房数量统计，全市有效在售二手房源 71791 套，对比上月同期统计的 72391 套在售房源减少 600 套，环比下降 0.8%，随着二手房市场成交量有所下滑，业主委托出售意愿有所减弱，市场呈现短期观望态势。（6 月 4 日，深圳市房地产中介协会、财联社）
- **克而瑞：土地周报，5.26-6.1，供求规模均环比回升，三四线多宅地拍出高溢价。**第 22 周土地供求规模均环比上升，三四线城市溢价率水平也有所上涨。重点城市监测供应建筑面积 726 万平方米，环比增长 25%，成交 436 万平方米，环比增加 64%。一二线城市高品质宅地入市频次下降，周度平均溢价率回落至 4.7%，但是温州、佛山等三四线城市拍出多宗高溢价地块，三四线平均溢价率达到 8.35%，创近 5 周新高，重新回到年内高位。（6 月 3 日，克而瑞研究中心公众号）

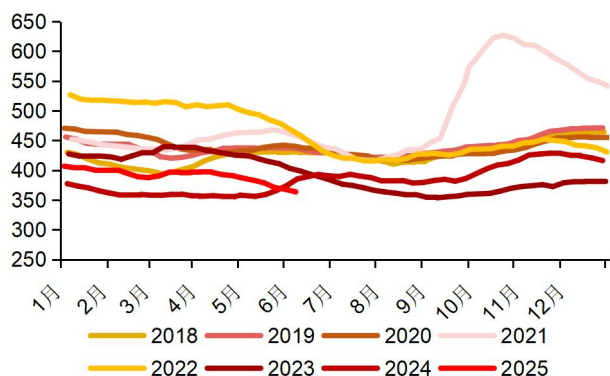
2. 数据跟踪

2.1. 水泥：水泥价格继续下行，南方开始停窑推涨

本周全国水泥市场表现：

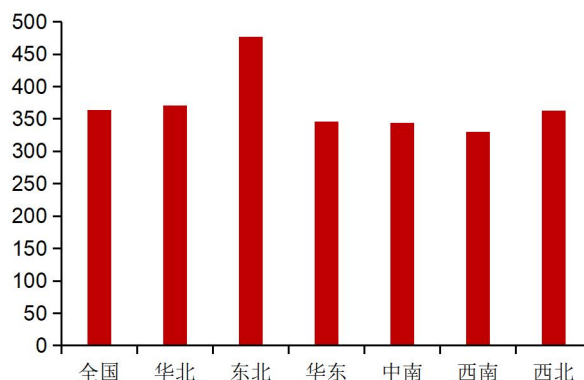
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 363.5 元/吨，环比下降 4.3 元/吨，同比下降 21.8 元/吨。环比下降地区是华北、华东、中南、西北；
- 2) 全国水泥库容比为 67.0%，环比上升 1.3pct，同比上升 0.6pct。环比上升地区是华北、华东、中南、西南、西北，环比下降地区是东北；
- 3) 水泥出货率为 47.7%，环比上升 0.2pct，同比下降 2.2pct。环比上升地区是华东、中南，环比下降地区是华北、西南。

图表 4：全国水泥价格（元/吨）



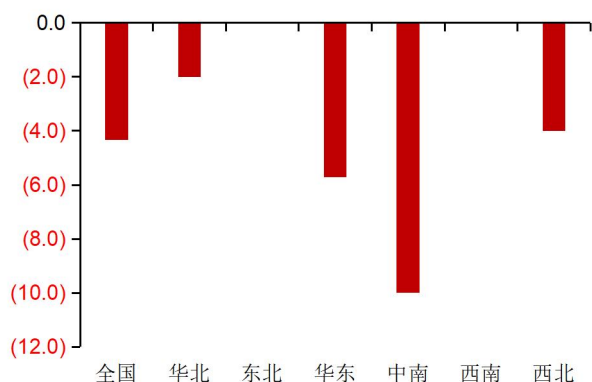
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 5：分大区水泥价格（元/吨）



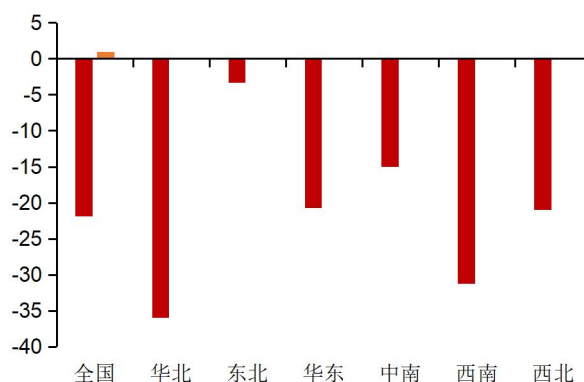
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 6：水泥价格环比（元/吨）



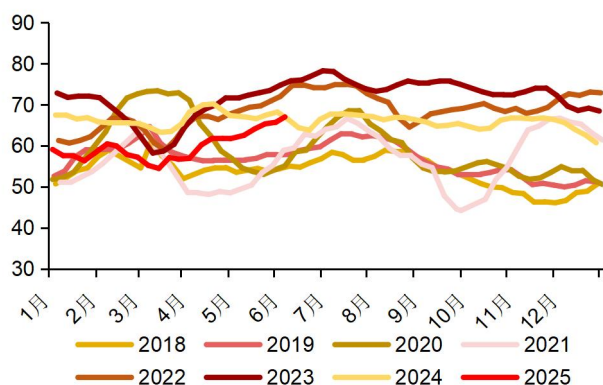
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 7：水泥价格同比（元/吨）



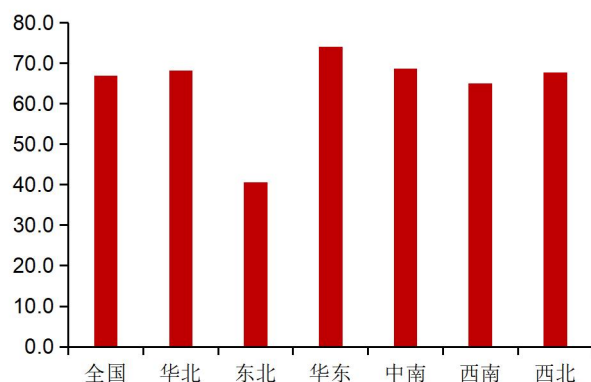
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 8：水泥库容比 (%)



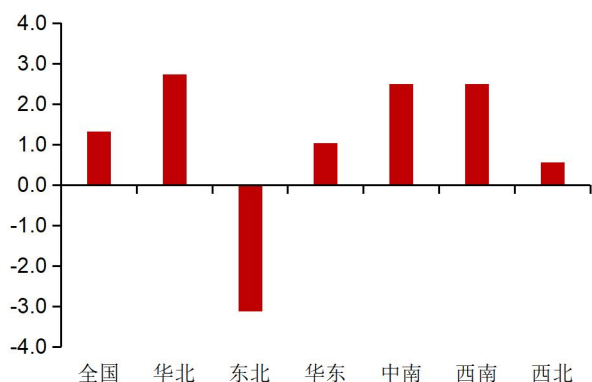
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 9：分大区水泥库容比 (%)



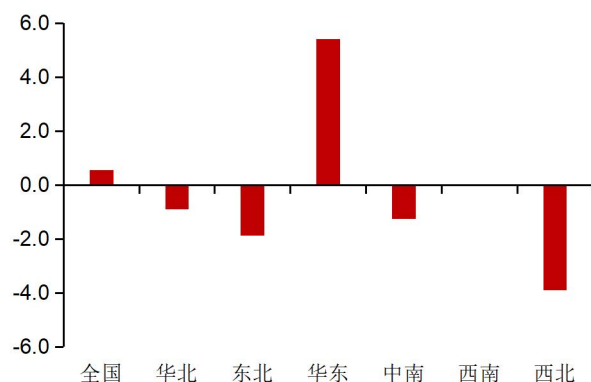
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 10：水泥库容比环比 (pct)



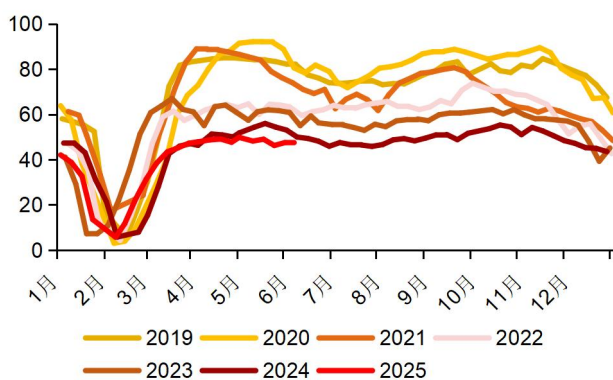
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 11：水泥库容比同比 (pct)



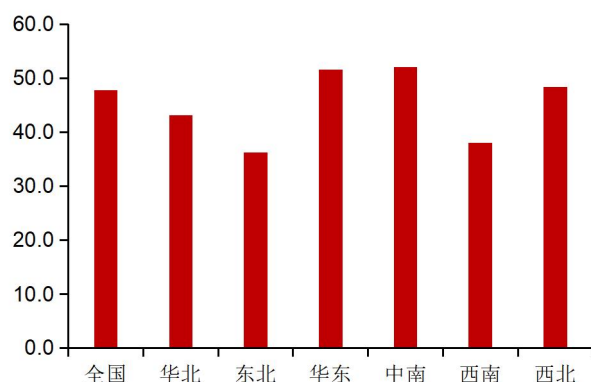
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 12：水泥出货率 (%)



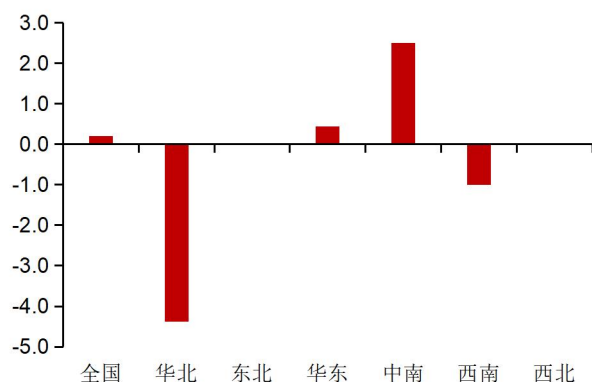
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 13：分大区水泥出货率 (%)



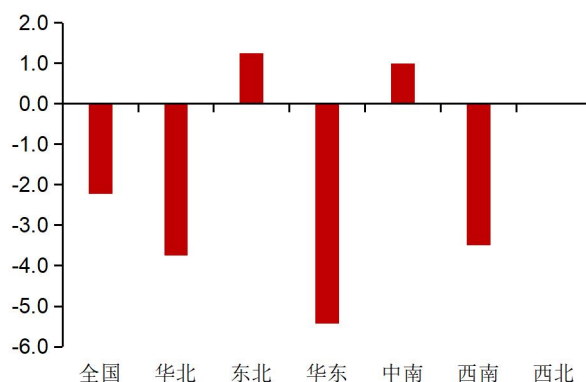
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

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

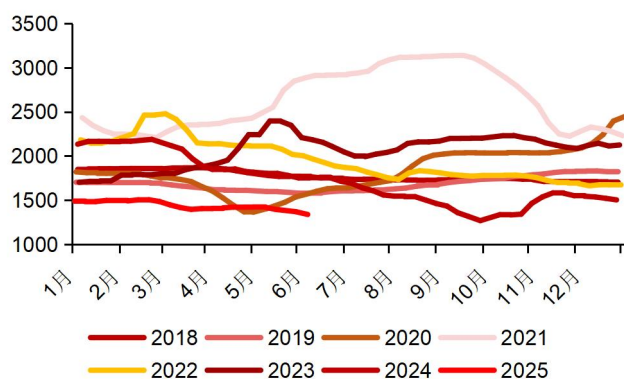
2.2. 浮法玻璃: 成交疲软, 价格重心下移

本周浮法玻璃市场表现:

1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1338.2 元/吨, 环比下降 32.1 元/吨, 同比下降 413.5 元/吨。环比下降地区是华北、华中、华东、西南、东北;

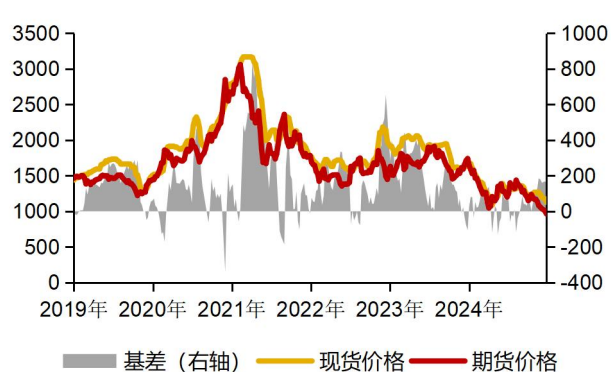
2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 5789 万重箱, 环比上升 0.3%, 同比上升 7.6%。环比上升地区是河北、浙江、广东、湖北、四川, 环比下降地区是山东、江苏、安徽、福建、湖南、山西、陕西。

图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)



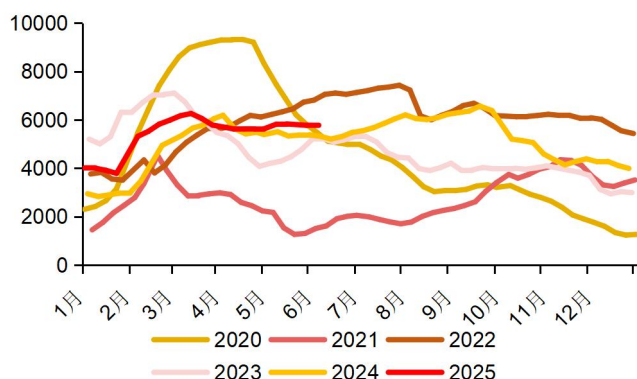
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)



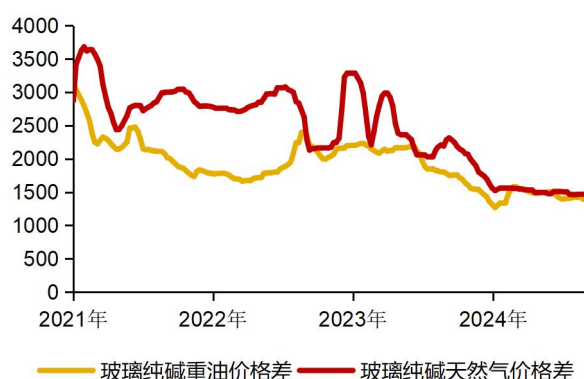
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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）



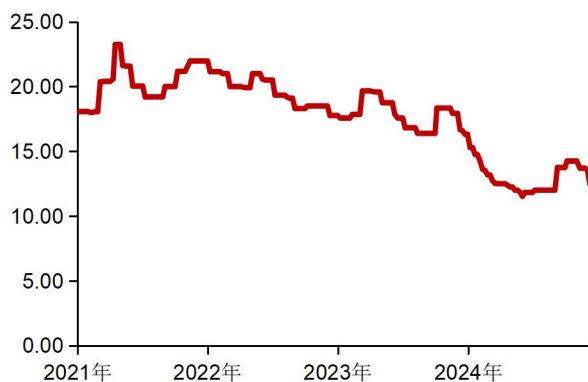
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

2.3. 光伏玻璃：成交一般，6 月订单价格下调

本周光伏玻璃市场表现：

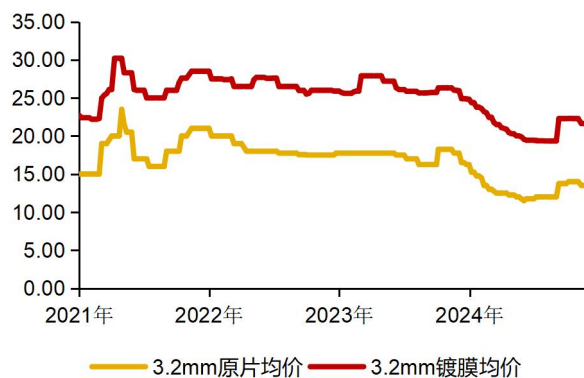
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 12.5 元/平，环比下降 1.1 元/平，同比下降 4.1 元/平；3.2mm 原片均价为 12.3 元/平，环比下降 1.3 元/平，同比下降 4.3 元/平；3.2mm 镀膜均价为 20.4 元/平，环比下降 1.1 元/平，同比下降 4.5 元/平；
- 2) 全国光伏玻璃在产产线共计 464 条，日熔量合计 99990 吨/日，环比不变，同比下降 12.2%；
- 3) 光伏玻璃库存天数为 29.72 天，环比上升 1.9%，同比上升 14.4%。

图表 20：2.0mm 镀膜光伏玻璃价格（元/平方米）



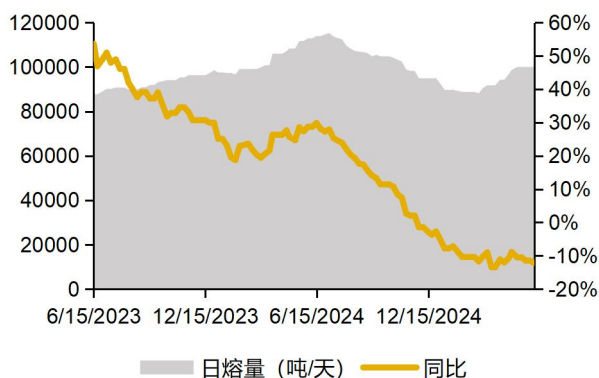
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 21：3.2mm 光伏玻璃价格（元/平方米）



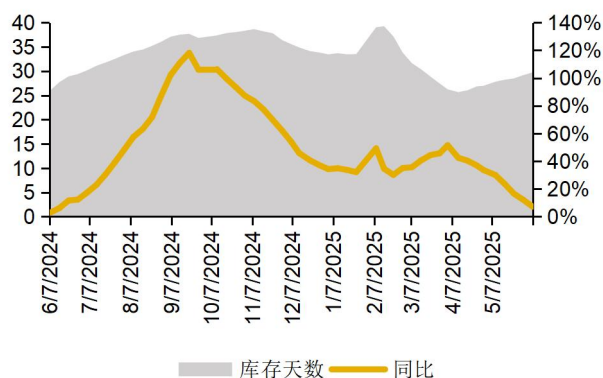
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

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, %)



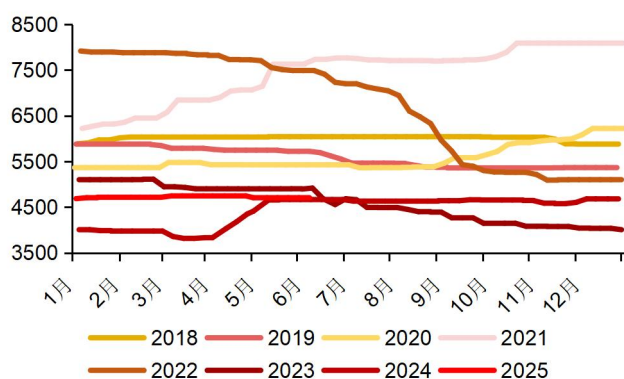
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

2.4. 玻璃纤维: 市场价格区间持稳, 积极出货

本周玻璃纤维市场表现:

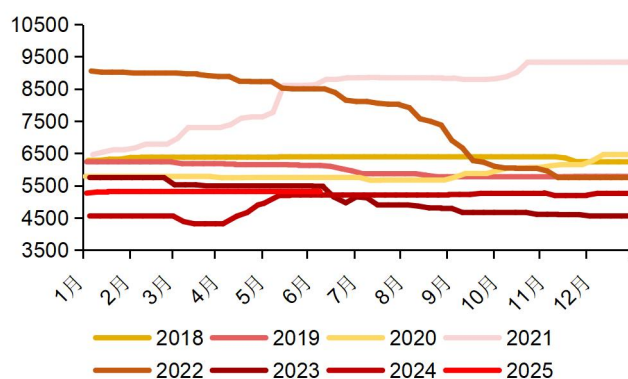
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4705.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 40.0 元/吨;
- 2) 合股纱均价为 5316.7 元/吨, 环比不变, 同比上升 108.3 元/吨;
- 3) 缠绕直接纱均价为 3787.5 元/吨, 环比不变, 同比下降 62.5 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 9100.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 300.0 元/吨。

图表 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)



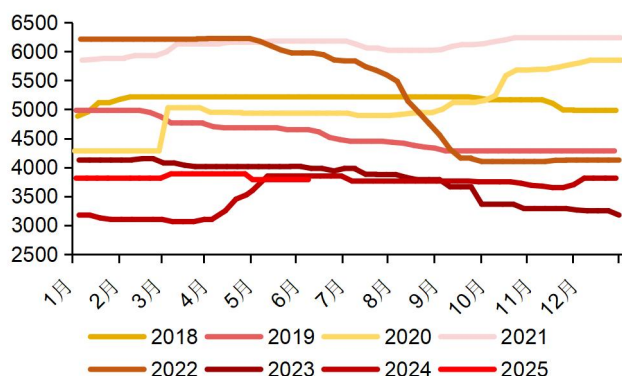
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 25: 合股纱均价 (元/吨)



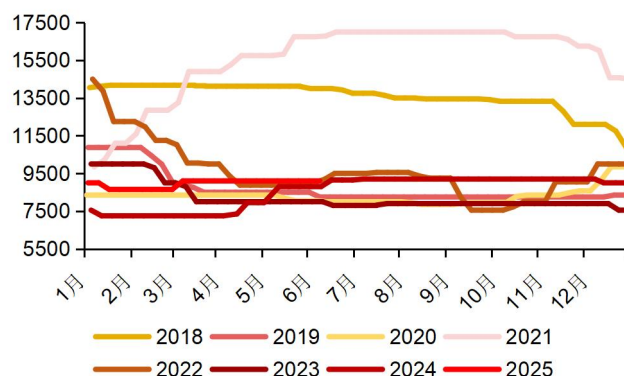
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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）



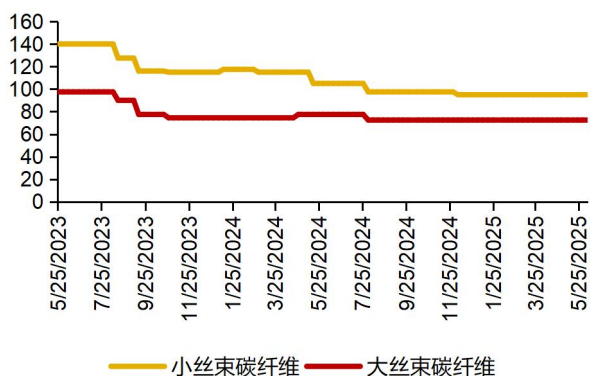
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

2.5. 碳纤维：基本面平稳，市场价格维稳运行

本周碳纤维市场表现：

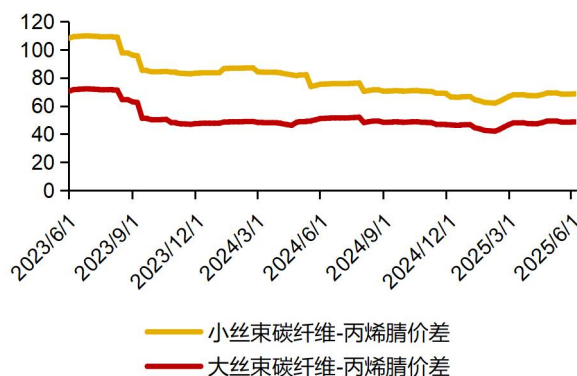
- 1) 大丝束碳纤维均价为 72.5 元/千克，环比不变，同比下降 5.0 元/千克，小丝束碳纤维均价为 95.0 元/千克，环比不变，同比下降 10.0 元/千克；
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 48.92 元/千克，环比上升 0.28 元/千克，同比下降 2.38 元/千克，小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 68.83 元/千克，环比上升 0.28 元/千克，同比下降 6.81 元/千克；
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-6.97 元/千克，环比上升 0.19 元/千克，同比下降 2.72 元/千克，PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利 3.03 元/千克，环比上升 0.19 元/千克，同比下降 2.72 元/千克；
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 60.69%，环比不变，同比上升 15.64pct。

图表 28：碳纤维价格（元/千克）



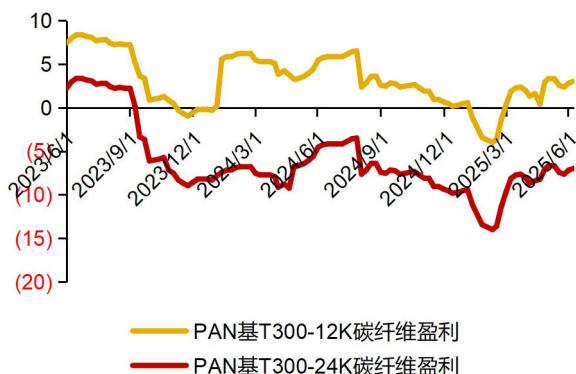
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 29：碳纤维-丙烯腈价差（元/千克）



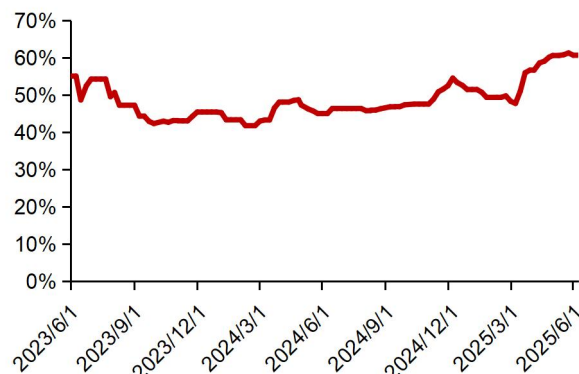
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

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
		2025/06/06		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
002372.SZ	伟星新材	11.12	177	0.66	0.73	0.81	16.96	15.25	13.78	4.00
600585.SH	海螺水泥	22.92	1215	1.86	2.06	2.22	12.34	11.15	10.34	0.64
603737.SH	三棵树	35.69	263	1.06	1.31	1.59	33.78	27.18	22.48	10.0
000401.SZ	冀东水泥	4.49	119	0.26	0.39	0.43	17.03	11.65	10.41	0.45
000786.SZ	北新建材	28.19	476	2.67	3.07	3.44	10.57	9.17	8.19	1.80
000877.SZ	天山股份	4.64	330	0.26	0.33	0.39	17.75	14.06	11.80	0.41
002641.SZ	公元股份	4.18	51	-	-	-	-	-	-	0.95
002791.SZ	坚朗五金	22.18	78	0.58	0.82	1.02	37.96	27.05	21.84	1.43
002798.SZ	帝欧家居	5.46	22	-	-	-	-	-	-	1.63
003012.SZ	东鹏控股	5.81	67	0.34	0.41	0.48	16.93	14.15	12.20	0.92
600176.SH	中国巨石	11.36	455	0.80	0.95	1.09	14.21	12.00	10.40	1.53
600720.SH	中交设计	7.99	183	0.79	0.83	0.89	10.08	9.60	8.95	1.21
601636.SH	旗滨集团	5.22	140	0.34	0.38	0.49	15.17	13.83	10.71	1.03
603378.SH	亚士创能	6.21	27	-	-	-	-	-	-	2.19

资料来源: Wind, 华源证券研究所 (重点公司盈利预测均为 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。