

证券研究报告/行业研究/行业深度

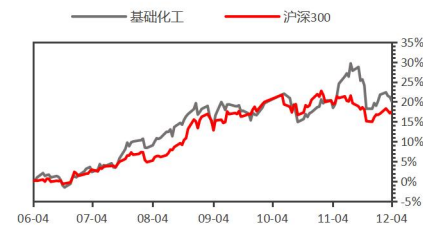
2026年3月8日

中东局势升级

强于大市 (维持)

化工行业 2 月月报

行业指数与大盘走势对比



研报摘要

- 行业观点:** (1) 宏观行业数据看, 2月PMI为49.0%, 比上月降低0.3个百分点; 主要原材料购进价格指数比上月降低1.3个百分点; 1月份PPI当月同比为-1.4%, 比上月降幅收窄0.5个百分点; 细分行业PPI看, 石油和天然气开采业、化学原料和化学制品制造业降幅扩大, 化学纤维制造业降幅收窄; (2) 下游行业2025年全年当月同比平均增速数据看, 汽车产量增速提高, 房地产新开工施工面积累计同比降幅收窄, 纺织纱线、织物及其制品出口金额、新能源汽车产量、集成电路产量、家用电器出口金额增速下滑; (3) 2月上游原材料价格数据看, WTI原油均价比上月均价上涨7.11%, NYMEX天然气均价、秦皇岛5500K动力煤均价较上月均价分别下跌26.70%、0.44%; (4) 估值看, 基础化工板块PB较上月有所提高, 较2026年初也有所提高; 石油化工板块PB与上月持平, 较2026年初有所提高。
- 投资策略:** 2月28日, 美国和以色列对伊朗发起军事打击, 伊朗当晚宣布禁止任何船只通过霍尔木兹海峡。通过这一海峡运输的石油约占全球石油运输总量的五分之一, 虽然OPEC+成员国3月1日宣布提高产量, 仍显不足。整个中东地区在乙烯、乙二醇、硫磺、甲醇等大宗化工品领域占据全球举足轻重的份额, 而伊朗作为中东第二大化工生产国, 其本土产能叠加海峡航运的控制权, 成为左右全球化工品供给的关键变量。2月25日, 津巴布韦政府宣布暂停所有原矿和锂精矿出口。据BP数据, 2024年津巴布韦在全球锂矿山比重占比为8.99%。2月18日, 美国总统特朗普签署了旨在保护磷元素以及草甘膦除草剂的国内供应的行政命令。全球磷矿储量摩洛哥储量占比约70%, 中国储量仅占4.8%, 且平均品位仅为16.9%, 远低于全球30%的平均水平。磷资源短缺将直接冲击农业、新能源、化工基础原料三大核心行业。国内, 石化联合会公布2025年度石油和化学工业经济运行情况。2025年营业收入同比下降3.0%, 利润总额同比下降9.6%。油气板块营业收入同比下降4.6%, 利润总额同比下降19.1%; 化工板块营业收入同比增长0.5%, 利润总额同比下降4.1%。政策上, 我国建筑保温材料领域新国标GB/T21558《建筑绝热用硬质聚氨酯泡沫塑料》已于2025年12月31日正式获批发布, 将于2026年7月1日起全面实施。新版标准首次明确了硬质聚异氰脲酸酯泡沫塑料(PIR)的定义, 并新增了PIR材料的专项性能要求。
- 重点ETF:** 建议关注汇添富中证油气资源ETF(159309.SZ)、鹏华中证细分化工产业主题ETF(159870.SZ)。
- 风险提示:** 产业政策实施存在不确定性、上游原材料存在涨价风险、下游市场需求不及预期、贸易摩擦、ETF基金产品跟踪误差。

证券分析师

刘艳平

S0670512050002

liuyanping@jrjzq.com.cn

目录

一、行情回顾	4
(一) 指数、板块涨跌幅	4
(二) 细分行业、重点公司、ETF 涨跌幅	5
二、行业观点	7
(一) 宏观数据	7
(二) 原料价格	9
(三) 下游行业	10
三、投资建议	11
(一) 政策	11
(二) 行业	12
(三) 重点 ETF 推荐	13
四、风险提示	13

图表目录

图 1 : 2 月板块涨跌幅 (单位: %)	5
图 2 : 2026 年以来板块涨跌幅 (单位: %)	5
图 3 : 板块 PB 市净率 (整体法, 剔除负值) (单位: 倍)	5
图 4 : 板块 PE 市盈率 (TTM、整体法, 剔除负值) (单位: 倍)	5
图 5 : 2 月细分行业涨跌幅居前板块 (单位: %)	6
图 6 : 2026 年初以来细分行业涨跌幅居前板块 (单位: %)	6
图 7 : 化工 ETF (159870.SZ) 和能源 ETF (159930.SZ) 复权单位净值 (单位: 元)	7
图 8 : PMI (单位: %)	7
图 9 : 主要原材料购进价格 (单位: %)	7
图 10 : PPI 和 CPI 当月同比 (单位: %)	8
图 11 : PPI 分项当月同比 (单位: %)	8
图 12 : 固定资产投资完成额累计同比 (单位: %)	9
图 13 : 产成品存货 (单位: 亿元)	9
图 14 : WTI 原油 (单位: 美元/桶)	9
图 15 : NYMEX 天然气 (单位: 美元/百万英热单位)	9
图 16 : 秦皇岛 5500K 动力煤炭价格 (单位: 元/吨)	9
图 17 : 纺织纱线、织物及其制品出口金额当月同比 (单位: %)	10
图 18 : 家用电器出口金额当月同比 (单位: %)	10
图 19 : 新能源汽车产量当月同比 (单位: %)	10
图 20 : 汽车产量当月同比 (单位: %)	10
图 21 : 房地产新开工施工面积累计同比 (单位: %)	10
图 22 : 集成电路产量当月同比 (单位: %)	10
表 1 : 核心指数涨跌幅 (单位: %)	4
表 2 : 2 月涨跌幅前列个股	6

一、行情回顾

(一) 指数、板块涨跌幅

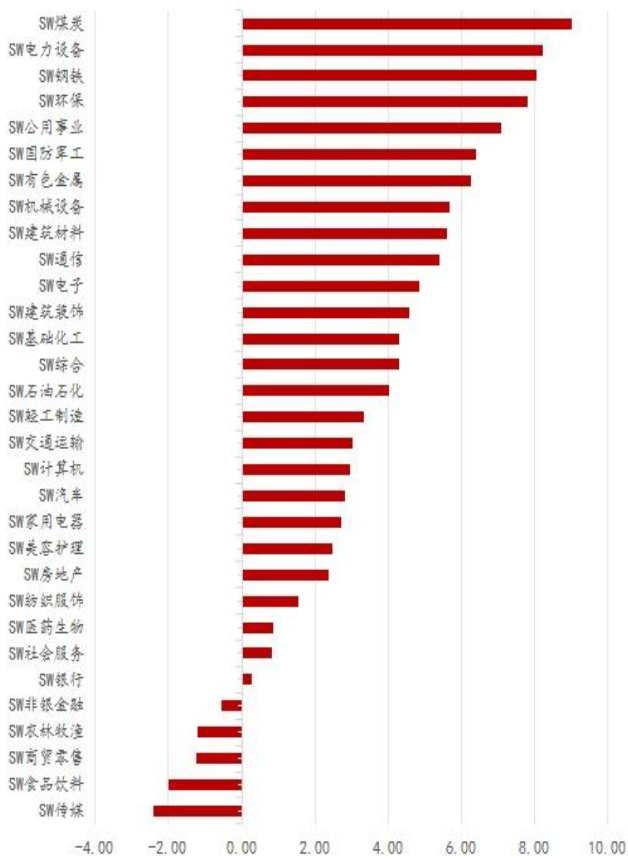
表 1: 核心指数涨跌幅 (单位: %)

代码	简称	收盘价 (单位: 点)	区间涨跌幅 (20260201-0227)	2026 年至今涨跌幅
932000.CSI	中证 2000	3,630.8267	4.7952	13.3489
000699.SH	科创 200	1,596.4352	3.9526	20.9683
000852.SH	中证 1000	8,560.8433	3.7067	12.7126
000009.SH	上证 380	7,548.1162	3.6119	14.5720
000905.SH	中证 500	8,658.4503	3.4398	15.9784
399005.SZ	中小 100	8,835.2606	3.3705	6.9144
000015.SH	红利指数	3,226.7547	2.8146	6.2265
000922.CSI	中证红利	5,826.7090	2.2228	5.8635
399001.SZ	深证成指	14,495.0923	2.0358	7.1724
000888.SH	上证收益	4,774.5367	1.1424	5.0386
000510.SH	中证 A500	5,965.3540	1.1398	5.7158
000001.SH	上证指数	4,162.8815	1.0912	4.8891
000906.SH	中证 800	5,395.3927	1.0656	5.6020
000010.SH	上证 180	10,403.0422	0.7343	3.8657
399324.SZ	深证红利	9,595.4677	0.4894	4.8556
399295.SZ	创价值	5,611.4009	0.4218	3.9881
899050.BJ	北证 50	1,537.1324	0.3642	6.7134
000698.SH	科创 100	1,665.2883	0.3410	14.2225
399330.SZ	深证 100	5,873.7482	0.2641	0.9674
000300.SH	沪深 300	4,710.6469	0.0915	1.7432
000903.SH	中证 A100	4,602.3272	-0.2947	2.5824
000016.SH	上证 50	3,039.4310	-0.8826	0.2740
930050.CSI	中证 A50	1,777.9513	-0.9808	-0.5386
399088.SZ	深创 100	5,120.0268	-1.0465	1.4320
399006.SZ	创业板指	3,310.3049	-1.0773	3.3446
000688.SH	科创 50	1,488.0232	-1.4164	10.6995
399850.SZ	深证 50	8,914.4523	-1.6553	-2.3624
399673.SZ	创业板 50	3,449.4572	-1.8725	1.7468
746059.MI	MSCI 中国 A50 互联互通	2,598.8668	-2.2976	-2.3442
830009.XI	富时中国 A50	14,629.6800	-2.3420	-4.4331
931643.CSI	科创创业 50	2,048.9638	-2.3880	2.7159
399296.SZ	创成长	6,040.8616	-3.6935	-3.0723

资料来源: Wind, 金融街证券研究所 (截至 2026. 2. 27)

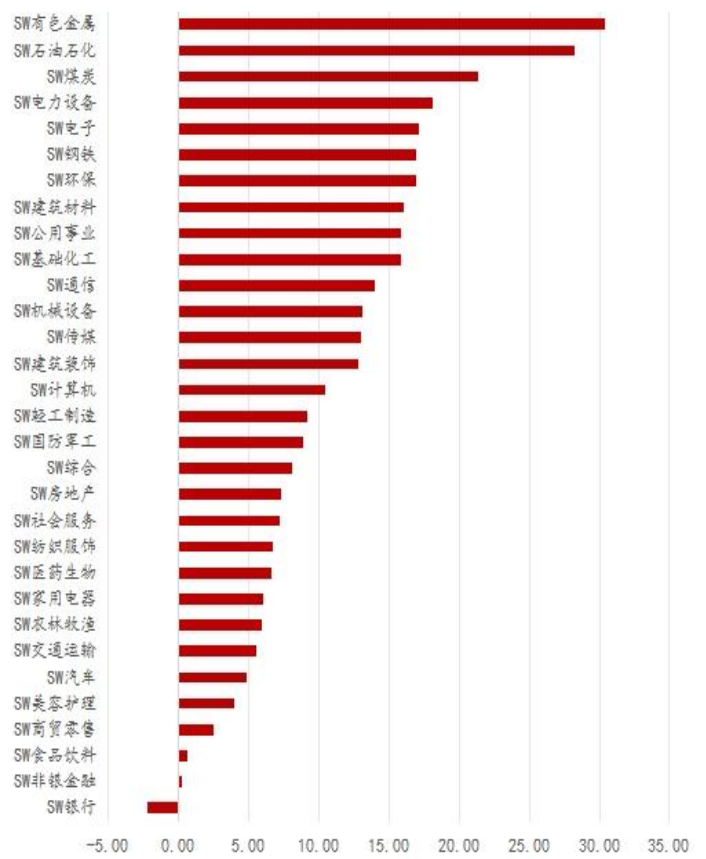
(20260201-0227) 区间沪深 300 涨幅为 0.09%, 涨幅居前的指数为中证 2000(932000. CSI, 4.80%); 跌幅居前的指数为创成长 (399296. SZ, -3.69%)。

图 1：2 月板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 2：2026 年以来板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 3：板块 PB 市净率(整体法，剔除负值)（单位：倍）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 4：板块 PE 市盈率(TTM、整体法，剔除负值)（单位：倍）



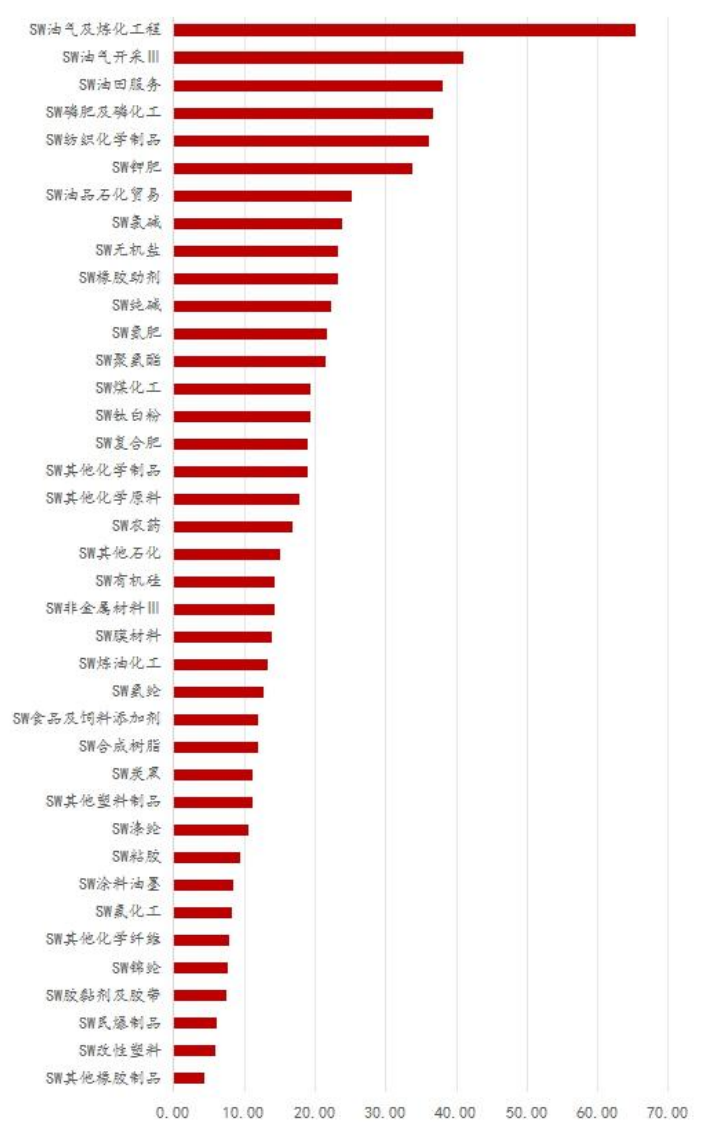
资料来源：Wind，金融街证券研究所

(二) 细分行业、重点公司、ETF 涨跌幅

图 5：2 月细分行业涨跌幅居前板块（单位：%）



图 6：2026 年初以来细分行业涨跌幅居前板块（单位：%）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

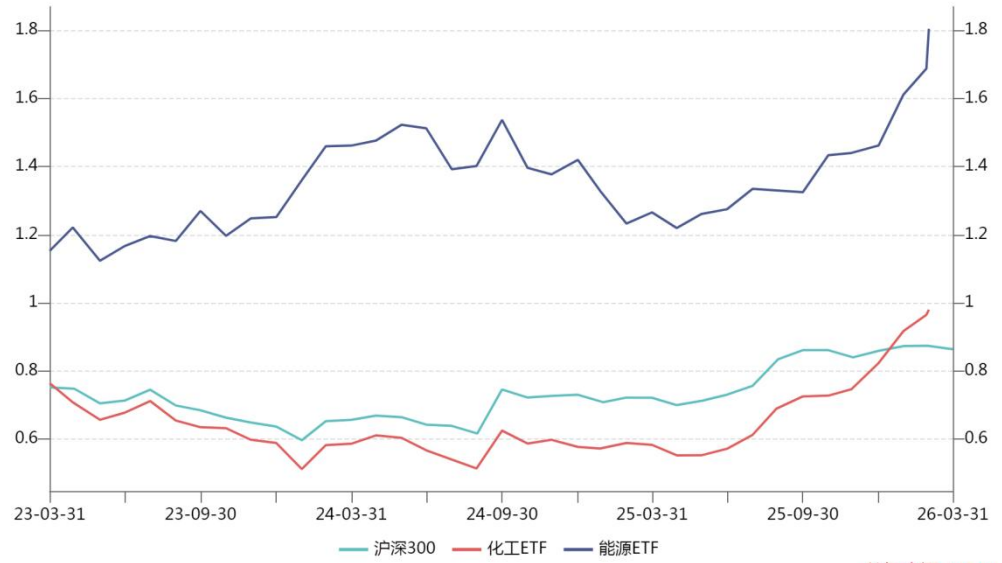
资料来源：Wind，金融街证券研究所

表 2：2 月涨跌幅前列个股

证券代码	证券简称	涨幅：%	证券代码	证券简称	涨幅：%
002470.SZ	金正大	58.9744	605086.SH	龙高股份	-12.1253
002455.SZ	百川股份	49.7393	600370.SH	三房巷	-10.1961
300804.SZ	广康生化	40.7477	600618.SH	氯碱化工	-10.1130
603150.SH	万朗磁塑	35.8353	002809.SZ	红墙股份	-10.1109
603968.SH	醋化股份	32.8358	688585.SH	上纬新材	-9.3854
603867.SH	新化股份	32.0722	605008.SH	长鸿高科	-8.8402
301373.SZ	凌玮科技	28.6028	301617.SZ	博苑股份	-8.5859
300505.SZ	川金诺	28.1185	603360.SH	百傲化学	-8.4930
603612.SH	索通发展	28.0418	003042.SZ	中农联合	-8.4548
002054.SZ	德美化工	26.5642	600610.SH	中毅达	-8.3079

资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 7：化工 ETF（159870.SZ）和能源 ETF（159930.SZ）复权单位净值（单位：元）



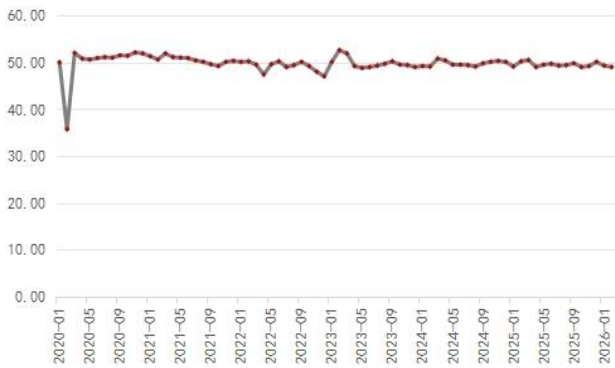
数据来源: Wind

资料来源: Wind, 金融街证券研究所

二、行业观点

(一) 宏观数据

图 8：PMI（单位：%）



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 9：主要原材料购进价格（单位：%）



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 10: PPI 和 CPI 当月同比 (单位: %)



图 11: PPI 分项当月同比 (单位: %)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

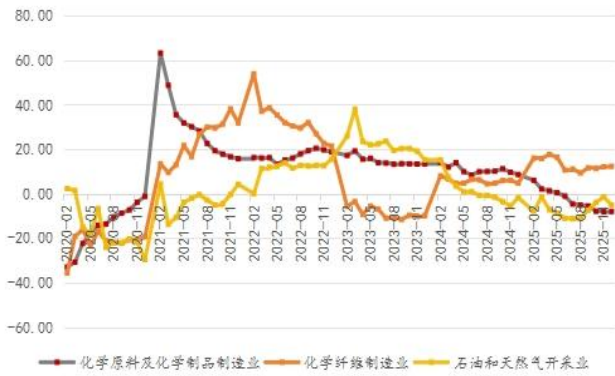
2026 年 2 月, 中国石油和化学工业联合会发布了 2025 年度石油和化学工业经济运行情况。2025 年实现营业收入 15.7 万亿元, 同比下降 3.0%, 实现利润总额 7020.9 亿元, 同比下降 9.6%, 进出口总额 9020.1 亿美元, 同比下降 4.9%, 规模以上企业 33216 家, 比上年增加 1033 家。油气板块实现营业收入 1.4 万亿元, 同比下降 4.6%, 利润总额 2771.1 亿元, 同比下降 19.1%; 化工板块实现营业收入 9.6 万亿元, 同比增长 0.5%, 利润总额 4173.6 亿元, 同比下降 4.1%。

发布会披露的数据显示, “十四五”期间石化行业主营业务收入年均增速达 4%、利润总额年均增速为 6.4%。其中, 2025 年行业营业收入为 15.67 万亿元, 比 2020 年增长 41.4%; 利润总额为 7020.9 亿元, 比 2020 年增长 36.2%; 工业增加值比 2024 年增长 6.9%, 高于同期全国工业增加值增速 1 个百分点。

2025 年, 主要能源和化学品生产保持平稳, 原油产量实现“七连增”、天然气产量实现“九连增”; 主要能源和化学品表观消费量总体保持增长, 乙烯表观消费量增长 7.7%, 化肥表观消费量增长 1.4%。但行业投资和进出口贸易总额均出现下降, 而出口量实现较快增长, 总体保持平稳。

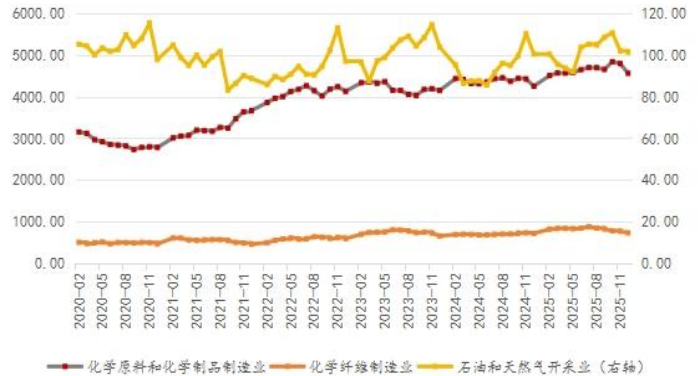
2026 年 2 月 PMI 为 49.0%, 比上月降低 0.3 个百分点。主要原材料购进价格指数为 54.8%, 比上月降低 1.3 个百分点。2026 年 1 月 PPI 当月同比为-1.4%, 比上月降幅收窄 0.5 个百分点。分行业看, 化学原料和化学制品制造业为-5.0%, 比上月降幅扩大 0.2 个百分点; 化学纤维制造业为-6.4%, 比上月降幅收窄 0.5 个百分点; 石油和天然气开采业为-16.7%, 比上月降幅扩大 5.2 个百分点。

图 12: 固定资产投资完成额累计同比 (单位: %)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

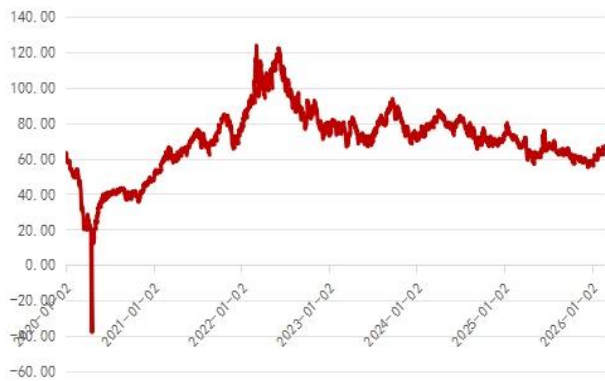
图 13: 产成品存货 (单位: 亿元)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

(二) 原料价格

图 14: WTI 原油 (单位: 美元/桶)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 15: NYMEX 天然气 (单位: 美元/百万英热单位)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 16: 秦皇岛 5500K 动力煤炭价格 (单位: 元/吨)



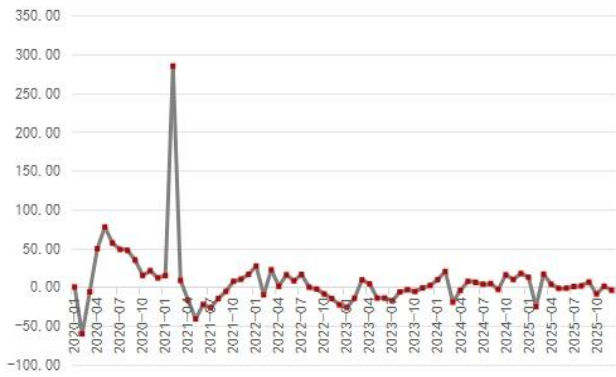
资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

2026 年 2 月 WTI 原油均价 64.49 美元/桶, 比上月均价上涨 7.11%, 比 2025 年均价下跌 0.48%。2 月 NYMEX 天然气价格均价为 3.13 美元/百万英热单位, 比上月均价下跌 26.70%,

比 2025 年均价下跌 13.54%。2 月秦皇岛 5500K 动力煤均价 682 元/吨，比上月均价下跌 0.44%，比 2025 年均价下跌 0.15%。

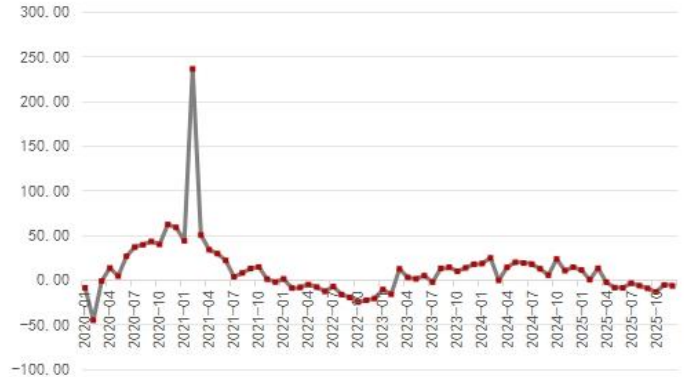
(三) 下游行业

图 17: 纺织纱线、织物及其制品出口金额当月同比(单位: %)



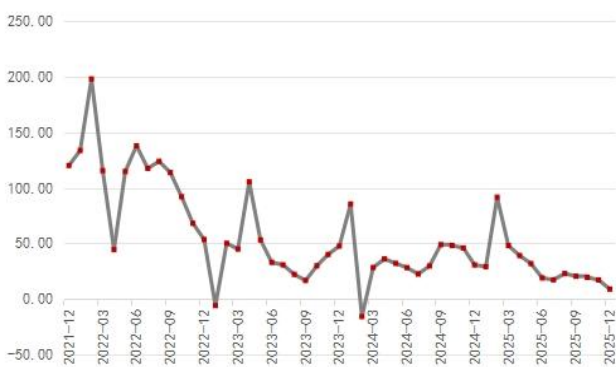
资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 18: 家用电器出口金额当月同比(单位: %)



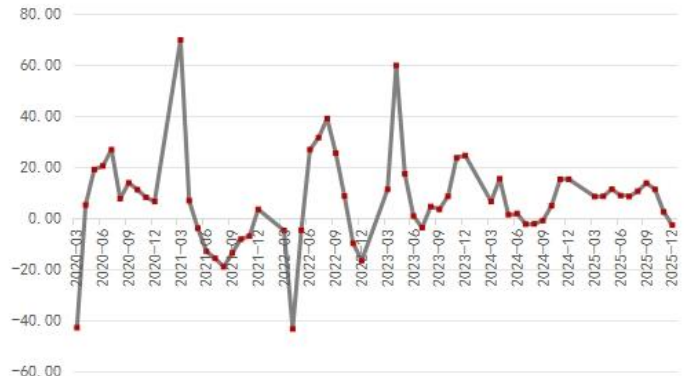
资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 19: 新能源汽车产量当月同比(单位: %)



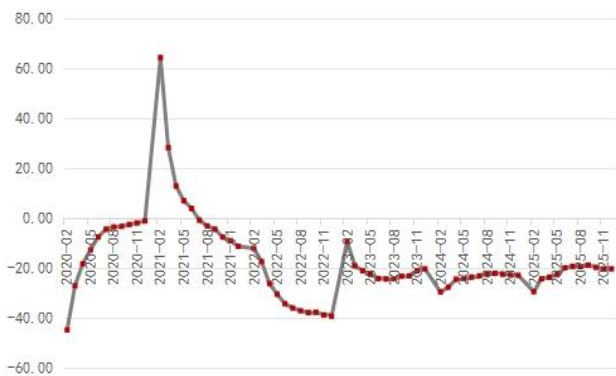
资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 20: 汽车产量当月同比(单位: %)



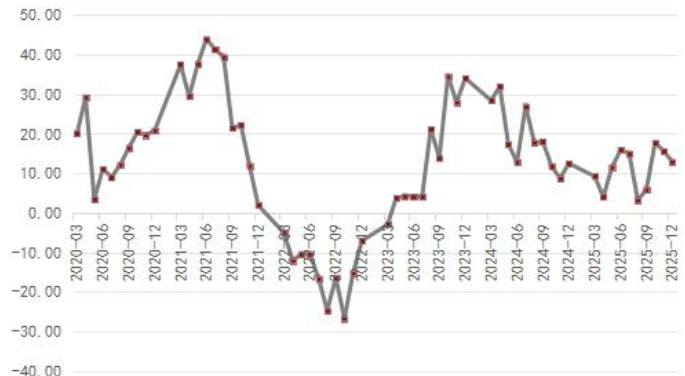
资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 21: 房地产新开工施工面积累计同比(单位: %)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

图 22: 集成电路产量当月同比(单位: %)



资料来源: 同花顺, 金融街证券研究所

2025 年 12 月纺织纱线、织物及其制品出口金额当月同比为-4.2%，比上月降低 5.2 个百分点，全年同比平均增速为-0.02%，比 2024 年全年平均增速下降 5.50 个百分点。2025

年12月家用电器出口金额当月同比为-6.9%，比上月降幅扩大1.1个百分点。全年同比平均增速为-3.58%，比2024年全年平均增速下降18.31个百分点。

2025年12月新能源汽车当月产量同比为8.7%，比上月降低8.3个百分点，全年同比平均增速为30.24%，比2024年全年平均增速下降4.6个百分点。2025年12月汽车当月产量同比为-2.8%，比上月降低5.2个百分点。全年同比平均增速为8.04%，比2024年全年平均增速提高2.59个百分点。

2025年12月房地产新开工施工面积累计同比为-20.4%，比上月降幅收窄0.1个百分点。全年同比平均增速为-21.74%，比2024年全年平均增速降幅收窄2.49个百分点。

2025年12月集成电路产量当月同比为12.9%，比上月降低2.7个百分点。全年同比平均增速为11.08%，比2024年全年平均增速下降7.52个百分点。

三、投资建议

（一）政策

聚氨酯

近期，我国建筑保温材料领域迎来重要技术革新信号——GB/T21558《建筑绝热用硬质聚氨酯泡沫塑料》新国标已于2025年12月31日正式获批发布，将于2026年7月1日起全面实施。新版标准在2008版基础上实现全方位升级，以技术创新引领和安全底线坚守为核心，将倒逼行业优化升级、规范发展，为建筑节能与消防安全筑牢标准屏障，助力“双碳”目标下建筑保温行业的高质量转型。

该标准修订计划于2025年4月30日正式下达，由万华化学、北京工商大学等单位牵头，在全国塑料制品标准化技术委员会（TC48）的指导下，组建专业修订工作组完成了全部修订任务。

当前我国建筑能耗占全社会总能耗的37%，保温材料作为建筑节能的核心载体，其性能直接决定建筑全生命周期的能耗效率。新版标准首次明确了硬质聚异氰脲酸酯泡沫塑料（PIR）的定义及其与硬质聚氨酯泡沫塑料（PUR）的分类关系，并新增了PIR材料的专项性能要求。PIR材料在耐高温、尺寸稳定性等方面具有显著优势，其保温性能是传统岩棉的2倍以上，重量仅为岩棉的1/8，遇火碳化，防火性能接近岩棉。此前由于缺乏明确的标准依据，PIR材料的市场应用受到限制，此次标准修订填补了这一空白，将激发企业对PIR材料的研发热情，推动其在高端建筑保温领域的广泛应用，助力高性能保温材料的普及推广。

风险产品

中国石油和化学工业联合会日前发布《石化化工行业存在供大于需风险的产品清单（2025年版）》，15个产品存在市场供大于需的风险。

结果显示，15个产品存在市场供大于需的风险。其中：环氧丙烷、环氧氯丙烷、丙烯腈、聚氯乙烯、氯化石蜡、聚硅氧烷、丙烯腈-丁二烯-苯乙烯三元共聚物（ABS）、聚对苯二甲酸-己二酸丁二醇酯（PBAT）、聚醚多元醇、1,4-丁二醇（BDO）、尼龙66、醋酸乙烯等12个产品风险等级为高风险，聚丙烯、纯碱、钛白粉3个产品风险等级为较高风险。

（二）行业

原油

2月28日，美国和以色列对伊朗发起军事打击，伊朗伊斯兰革命卫队当晚宣布，禁止任何船只通过霍尔木兹海峡。目前，多家油轮船东、交易商已暂停经这一海峡运输原油、燃料及液化天然气。据伊朗迈赫尔通讯社3月1日报道，一艘未经授权的油轮试图通过霍尔木兹海峡时被击中，“正在沉没”。霍尔木兹海峡连接波斯湾和阿曼湾，是沙特阿拉伯、伊拉克、卡塔尔、阿联酋等中东产油国的原油出口必经之路，通过这一海峡运输的石油约占全球石油运输总量的五分之一。

伊朗作为日均产量330万桶、出口超200万桶的核心产油国，虽暂未出现油田直接遇袭情况，但其周边区域的生产停摆已形成区域供应收缩态势，且相关避险行为仍在持续。

OPEC+成员国3月1日的线上会议做出了一项关键决定：批准略微增加石油产量。这批全球核心产油国宣布，将在年初暂停增量计划后，将日产量提高20.6万桶。此前数据显示，OPEC在第四季度已将日产量提高了13.7万桶。

从石化产能看，伊朗石化行业的生产能力已达到约1亿吨，其中60%用于生产甲醇、氨、乙烯和其他基本化学品等关键基础产品。整个中东地区在乙烯、乙二醇、硫磺、甲醇等大宗化工品领域占据全球举足轻重的份额，而伊朗作为中东第二大化工生产国，其本土产能叠加海峡航运的控制权，成为左右全球化工品供给的关键变量。

锂矿

2月25日，津巴布韦政府宣布，暂停所有原矿和锂精矿出口。津矿业部长在一份声明中说，矿业部将在近期与从业者沟通，就新的政策要求及未来发展方向进行协商。津政府致力于确保矿产资源在出口过程中的透明度，推动矿石在国内的增值加工，规范行业管理和问责机制。

津巴布韦锂的储量丰富。据BP数据，2024年在全球锂矿山比重占比为8.99%，作为世界重要锂资源国，津巴布韦的锂资源在非洲乃至全球供应链中的地位有所上升。

磷

2月18日，美国总统特朗普援引《国防生产法》签署了一项行政命令，旨在保护磷元素以及草甘膦除草剂的国内供应。

白宫在声明中表示，该行政令认定，这两种关键材料中任何一种的供应中断，都可能使其国防工业基础和粮食供应暴露于风险之下。该命令指示农业部长布鲁克·罗林斯与国防部协商，跟进相关法规和其他措施，以确保产品的持续供应。

作为国防工业的基础材料，磷是烟雾、照明和燃烧设备的关键原料，也是半导体的关键部件。同时，磷也是草甘膦除草剂的关键原料，而草甘膦除草剂是美国农业中使用最广泛的作物保护工具，在保持美国农业优势方面发挥着重要的作用。白宫表示，这两类物质在美国境内均仅有一家合规生产商，而且美国的需求远超过产量。政府将继续支持对下一代作物保护技术的研究和投资，但确保现有关键投入的稳定供应对保障粮食安全和国防仍然至关重要。

早在 2025 年 11 月，美国地质调查局发布最新版关键矿产清单，首次将磷酸盐纳入其中。根据美国地质调查局数据，全球磷矿储量约 740 亿吨，但摩洛哥储量占比约 70%，中国储量仅占 4.8%，且平均品位仅为 16.9%，远低于全球 30% 的平均水平。更严峻的是，中国磷矿经过多年高强度开采，优质富矿（品位>30%）占比不足 10%，剩余资源以中低品位矿为主，开采成本与难度持续攀升。

磷资源短缺将直接冲击农业、新能源、化工基础原料三大核心行业。在化工基础原料方面，黄磷是草甘膦、三氯化磷等中间体的核心原料。若磷矿短缺，黄磷价格将进一步上涨，推高下游化工品成本。

（三）重点 ETF 推荐

在地区冲突升级，海外油气产能供给受限下，建议关注油气 ETF 汇添富（159309.SZ）、化工 ETF（159870.SZ）。

四、风险提示

（一）产业政策实施存在不确定性；

（二）上游原材料涨价风险；

（三）下游市场需求不及预期；

行业产能扩张，但下游如果需求没有好转，造成库存增长，企业以价换量，利润下滑；

（四）地区间贸易摩擦存在，提高关税对相应品种出口产生不利影响；

（五）ETF 基金产品跟踪误差风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此声明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

法律主体声明

本报告隶属于金融街证券股份有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可登录 www.jrjzq.com.cn 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露

评级说明

公司评级	买入--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 20%以上 增持--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 10%~20% 持有--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%~10% 卖出--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%以下
行业评级	强于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅 5%以上 中性--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%~5% 弱于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%以下
相关证券市场代表性指数说明	本报告采用的基准指数--沪深 300 指数（简称基准）

免责声明

金融街证券股份有限公司具有证券投资咨询资格，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来自于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改、引用等。如有上述违法行为，本公司保留追究相关法律责任的权利。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。