

2026年03月23日

## 聚焦低波动安全资产和成本上行潜在受益品种

——建筑材料行业周报（26/03/16-26/03/22）

投资评级：看好（维持）

### 投资要点：

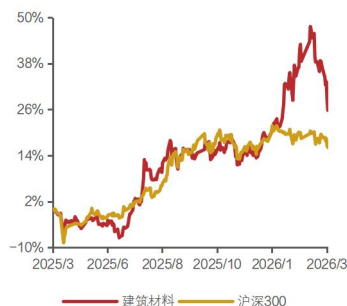
#### 证券分析师

戴铭余  
SAC: S1350524060003  
daimingyu@huayuanstock.com  
王彬鹏  
SAC: S1350524090001  
wangbinpeng@huayuanstock.com  
邓力  
SAC: S1350525070006  
dengli@jzsec.com  
赵梦妮  
SAC: S1350525050005  
zhaomengni@huayuanstock.com

#### 联系人

唐志玮  
tangzhiwei@huayuanstock.com

#### 板块表现：



- **内需方向或阶段性成为低波动安全资产的配置方向。**我们认为，相对于美伊冲突所带来的外部扰动不确定性，内需方向的低波动性或阶段性成为安全资产，可关注两个方向：1）水泥板块的基本面与股价拐点和产能利用率一致，今年年中有望成为板块这一轮下行周期的拐点，具备前置投资价值；2）中央城市工作会议开启城市更新大时代，其中，“十五五”期间年均地下管网将达1万亿元，是2024年的3倍以上，或成为“城市更新”大时代的弹性首选。
- **上游原材料价格上行或将导致板块修复斜率分化。**目前地产链因供需格局仍未逆转，建材子板块本身仍不具备提价逻辑。但美伊问题导致的原材料及燃料价格上行给产业链带来是成本压力，我们判断，不同赛道因行业格局不同潜在价格传导能力或将存在明显分化，将导致不同细分板块在此轮周期拐点业绩修复斜率出现明显差异：1）格局占优的行业或借力顺势提价，当美伊问题扰动过去后，将先于产业链增厚利润，建议关注涂料行业、防水行业；2）格局劣势的行业或通过上游涨价加速出清，建议关注瓷砖行业、玻璃行业。
- **数据跟踪：**（1）水泥：全国42.5水泥平均价为339.3元/吨，环比上升2.3元/吨，同比下降56.5元/吨；（2）浮法玻璃：全国5mm浮法玻璃均价为1281.8元/吨，环比上升12.8元/吨，同比下降134.3元/吨；（3）光伏玻璃：2.0mm镀膜均价为10.2元/平，环比不变，同比下降3.6元/平。3.2mm镀膜均价为17.2元/平，环比不变，同比下降5.1元/平；（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为4615.0元/吨，环比不变，同比下降135.0元/吨。电子纱均价为11000.0元/吨，环比不变，同比上升1900.0元/吨；（5）碳纤维：大丝束碳纤维均价为73.0元/千克，环比不变，同比上升0.5元/千克。小丝束碳纤维均价为95.0元/千克，环比不变，同比不变。
- **投资建议：**1）水泥建议关注海螺水泥、华新建材、上峰水泥；2）消费建材建议关注三棵树、东方雨虹、北新建材、科顺股份；3）地下管网建议关注誉帆科技、新兴铸管、东宏股份、中国联塑、青龙管业。4）电子布建议关注中国巨石、宏和科技、中材科技、菲利华、国际复材。
- **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：价格涨跌波动，趋势或仍将上行 .....	7
2.2. 浮法玻璃：价格涨跌互现，成交区域存差异 .....	9
2.3. 光伏玻璃：成交一般，库存缓增 .....	10
2.4. 玻璃纤维：粗纱市场价格稳定为主，电子纱价格高位维持 .....	11
2.5. 碳纤维：基本面波动有限，国内碳纤维市场价格观望整理 .....	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: 碳纤维价格 (元/千克) .....	12
图表 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克) .....	12

---

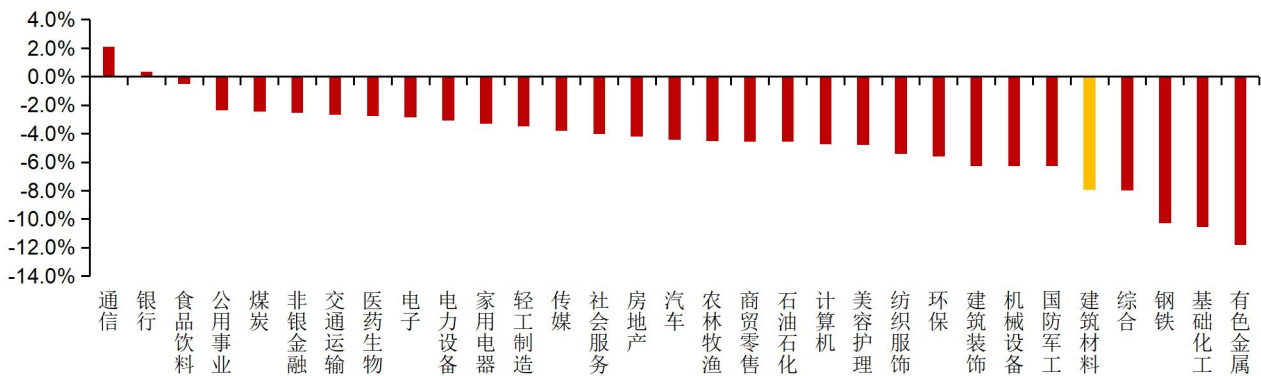
图表 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克) .....	13
图表 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%) .....	13
图表 32: 重点公司估值表 .....	13

## 1. 板块跟踪

### 1.1. 板块跟踪

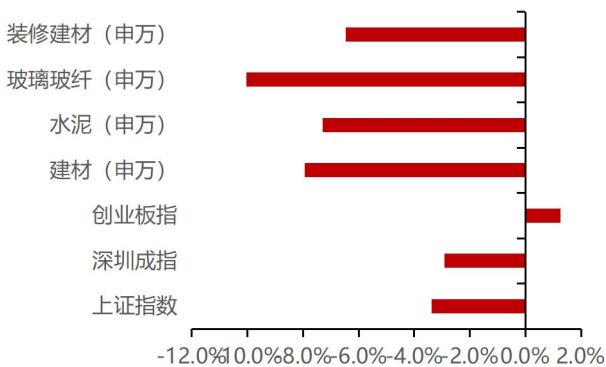
本周上证指数下跌 3.4%、深证成指下跌 2.9%、创业板指上升 1.3%，同期建筑材料指数（申万）下跌 7.9%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 7.3%、下跌 10.0%、下跌 6.5%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：金刚光伏(+6.4%)、纳川股份(+0.7%)、深天地 A(+0.0%)、科创新材(+0.0%)、开尔新材(-0.7%)，涨跌幅后五的分别为：扬子新材(-16.0%)、中国巨石(-13.2%)、金圆股份(-12.7%)、西藏天路(-12.4%)、濮耐股份(-11.8%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



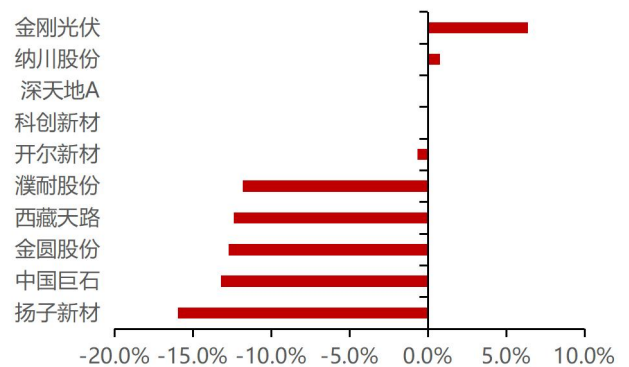
资料来源：Wind，华源证券研究所

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

- **郑州：拟出台 8 条楼市新政。**郑州市住房保障和房地产管理局相关负责人介绍，郑州将出台 8 条房地产市场调控政策，适时向社会发布施行。具体政策内容如下：一、支持青年群体安居置业。鼓励金融机构面向 35 周岁以下来郑就业创业青年群体，推出特色金融产品和服务，更好满足青年群体多元化住房信贷需求。二、强化多子女家庭购房支持。在当地已有一套住房的多子女家庭，再次购买商品住房时，申请公积金贷款，可按家庭首套住房贷款最高额度上浮 20%。三、落实商业用房贷款首付比例。引导金融机构落实好商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付比例不低于 30% 的政策。四、明确购房套数认定标准。在本市范围内新购买住房，只核查购房人在拟购住房所在行政区范围内住房情况，无住房的，认定为首套房。五、优化公积金贷款申请条件。2026 年 12 月 31 日前，申请人符合现行其他贷款条件时，家庭无公积金贷款余额的，购买改善型住房时，可按照首套贷款政策申请住房公积金贷款。六、加大保障性租赁住房（人才公寓）供给。通过收购、新建、转化等多种渠道，有效增加供给，2026 年分配 1 万套（间）；优化申请分配流程，提升配给效率与公平性，发挥住房在引才、留才方面的保障作用。七、完善配套公共服务。已购买商品住房并实际入住的家庭凭已网签备案的商品房买卖合同，可享受适龄子女划片入学等基本公共服务。八、推行二手房“一房一码”制度。加强二手房市场信息公开，强化房源核验赋码，利用“郑好房”和“郑房交易网”等交易平台完成权属核验，生成唯一房源核验码，实现二手房“一房一码”。（3 月 21 日，财联社、郑州市住房保障和房地产管理局）
- **南京：对在建工程抵押状态下现售商品房试行“带押上市”。**南京发布关于稳定房地产市场的政策措施。其中提出，“一楼盘一策”精准优化营商环境。在土地出让环节，进一步提升做地质量，提前对接规划服务，按企业需求，做到“拿地即进场”“拿地即开工”；在开发建设环节，为符合条件的项目提供施工图审查提前技术指导，可根据实际申请基础（桩基）工程施工许可证合理分阶段施工，做好消防验收向前延伸技术服务，提高项目建设推进效率；在上市销售环节，进一步优化审批流程，对在建工程抵押状态下现售商品房试行“带押上市”，对一般抵押状态下现售商品房试行“带押网签”，加强前置服务和宣传推介，确保项目高效入市。（3 月 20 日，财联社）
- **北京：鼓励本市 CCUS 企业在京津冀区域火电、钢铁、化工、石化、水泥等重点行业建设大规模、全流程示范应用工程。**北京市经济和信息化局等四部门印发《北京市关于推动碳捕集利用与封存产业培育壮大的若干措施》。其中提到，支持绿色工厂、重点碳排放企业等各类生产经营单位，加快开展二氧化碳捕集分离、利用封存等技术示范应用，对符合高精尖产业发展项目资金等政策支持条件的 CCUS 技术应用示范项目给予资金奖励。鼓励本市 CCUS 企业在京津冀区域火电、钢铁、化工、石化、水泥等重点行业建设大规模、全流程示范应用工程。推动工业捕集二氧化碳在农业、仓储、物流、建材等领域拓展应用场景，鼓励 CCUS 技术与合成生物、资源循环利用等技术融合发展，支持企业积极探索经济可行的商业化路径。（3 月 20 日，财联社、北京市经济和信息化局等）

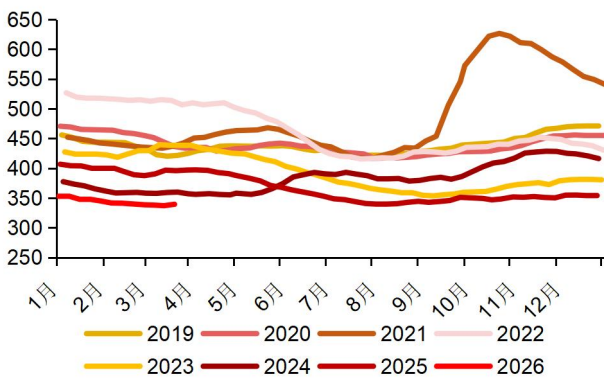
## 2. 数据跟踪

### 2.1. 水泥：价格涨跌波动，趋势或仍将上行

#### 本周全国水泥市场表现：

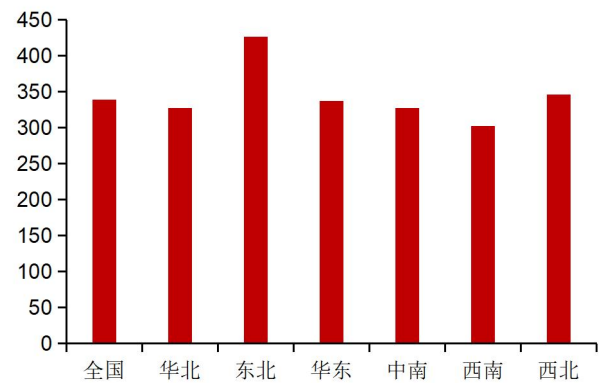
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 339.3 元/吨，环比上升 2.3 元/吨，同比下降 56.5 元/吨。环比上升地区是华北、东北、华东，环比下降地区是西南；
- 2) 全国水泥库容比为 61.8%，环比下降 0.7pct，同比上升 4.6pct。环比上升地区是华东、中南、西南，环比下降地区是华北、东北、西北；
- 3) 水泥出货率为 31.8%，环比上升 6.9pct，同比下降 13.4pct。环比上升地区是华北、东北、华东、中南、西南、西北。

图表 4：全国水泥价格（元/吨）



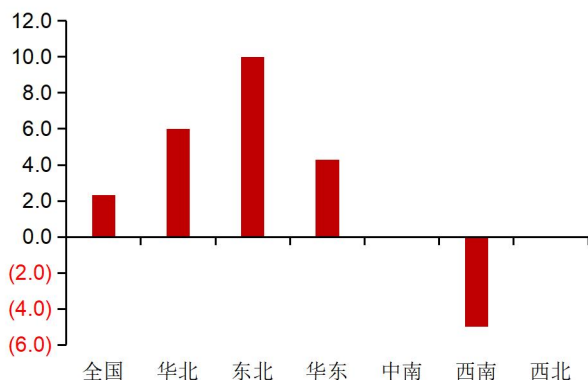
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 5：分大区水泥价格（元/吨）



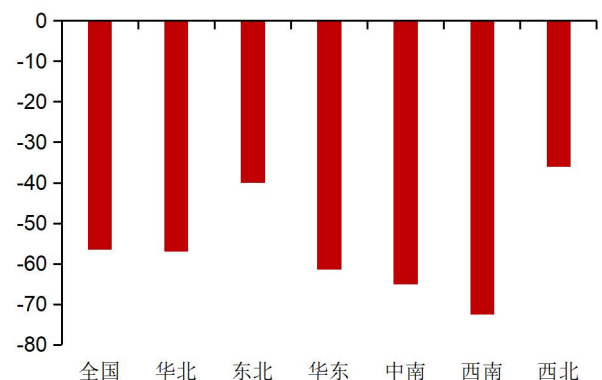
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 6：水泥价格环比（元/吨）



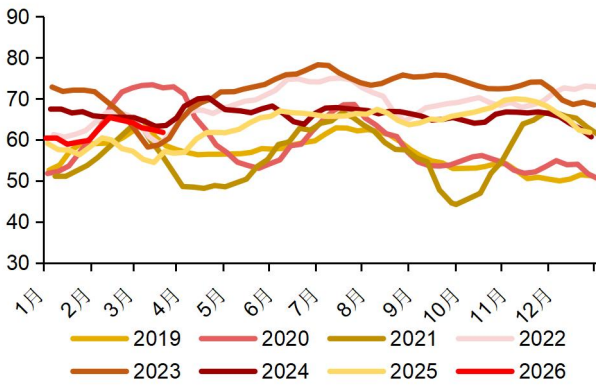
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 7：水泥价格同比（元/吨）



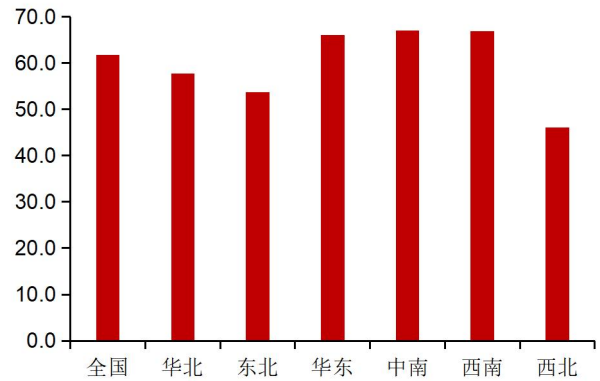
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 8：水泥库容比 (%)



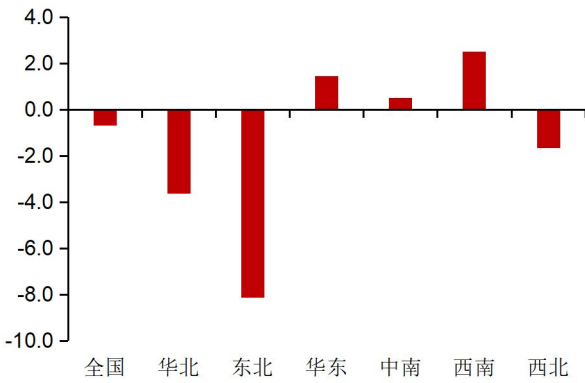
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 9：分大区水泥库容比 (%)



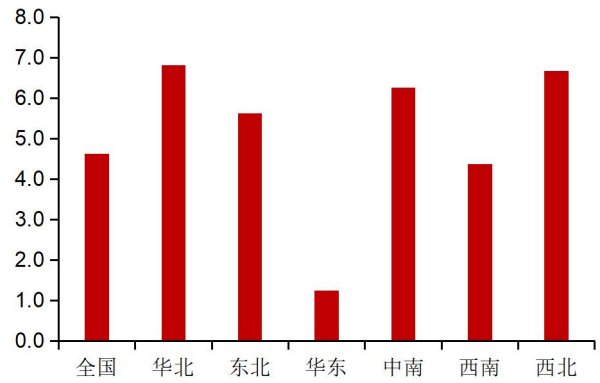
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 10：水泥库容比环比 (pct)



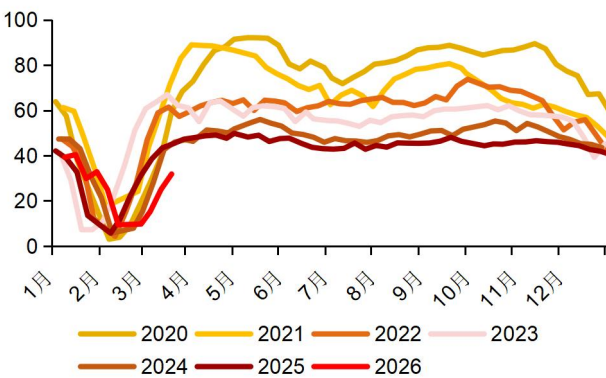
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 11：水泥库容比同比 (pct)



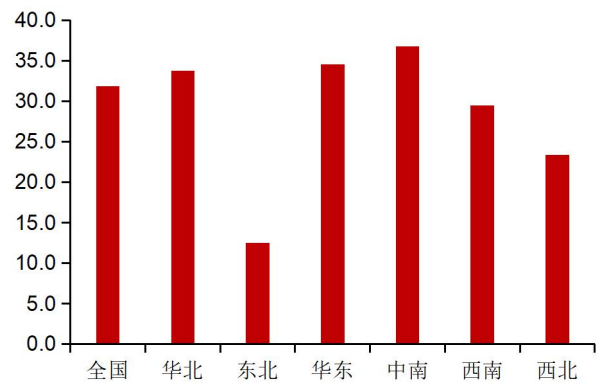
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 12：水泥出货率 (%)



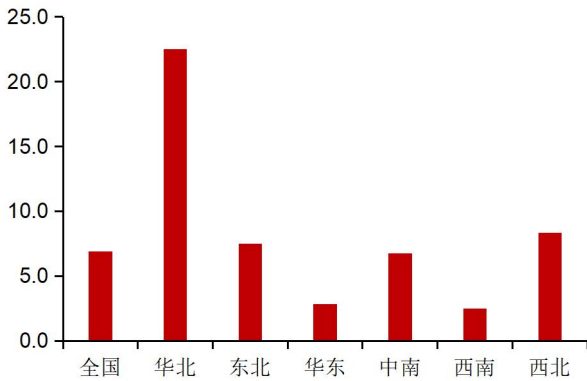
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 13：分大区水泥出货率 (%)



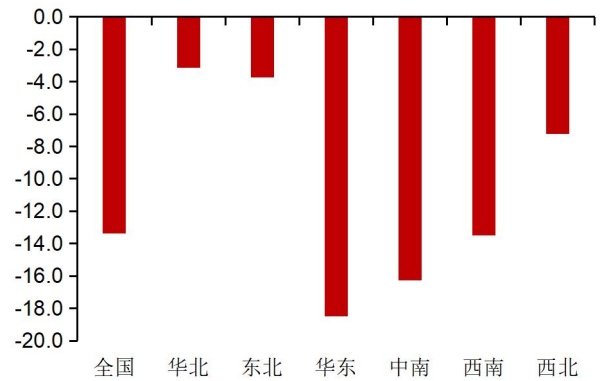
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

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)



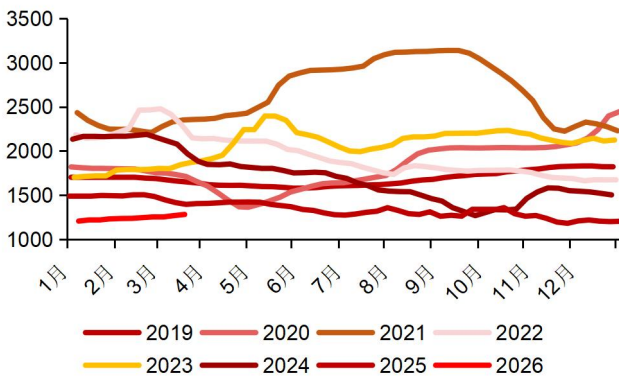
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

## 2.2. 浮法玻璃: 价格涨跌互现, 成交区域存差异

### 本周浮法玻璃市场表现:

- 1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1281.8 元/吨, 环比上升 12.8 元/吨, 同比下降 134.3 元/吨。环比上升地区是华北、华东、华南、西南、西北, 环比下降地区是华中;
- 2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 6763 万重箱, 环比下降 3.0%, 同比上升 8.0%。环比上升地区是山东、浙江、安徽, 环比下降地区是河北、江苏、广东、湖北、湖南、四川、山西、辽宁。

图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)



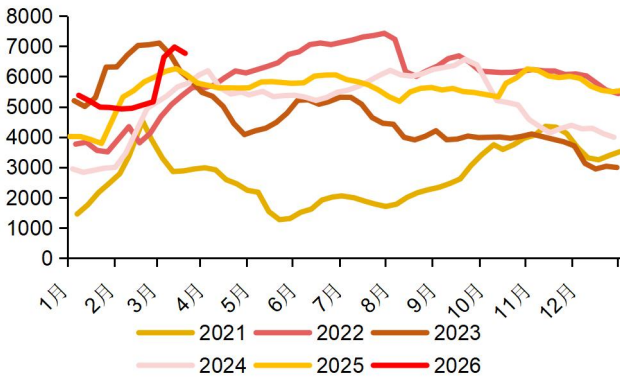
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)



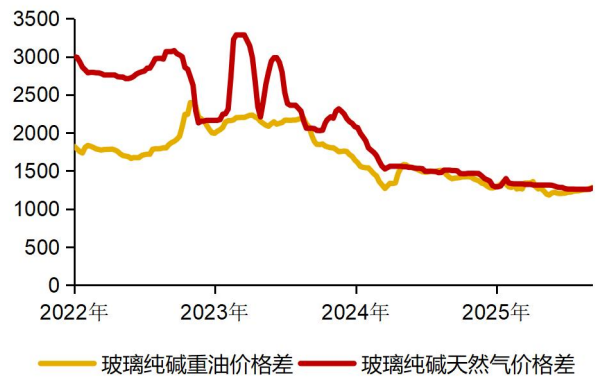
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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)



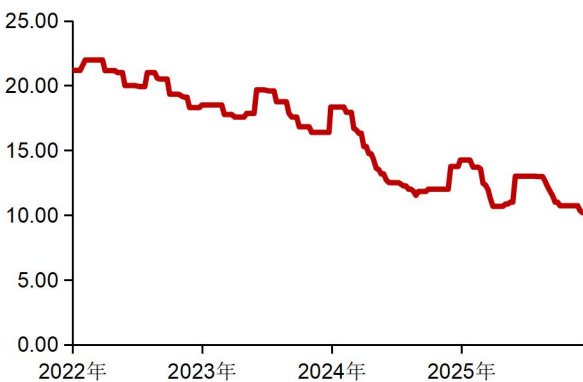
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

### 2.3. 光伏玻璃: 成交一般, 库存缓增

#### 本周光伏玻璃市场表现:

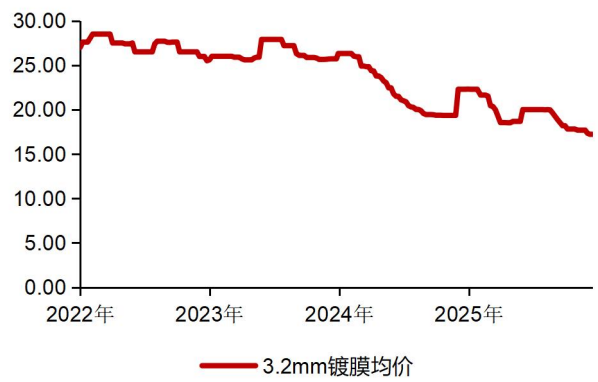
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 10.2 元/平, 环比不变, 同比下降 3.6 元/平; 3.2mm 镀膜均价为 17.2 元/平, 环比不变, 同比下降 5.1 元/平;
- 2) 全国光伏玻璃在产生产线共计 405 条, 日熔量合计 89700 吨/日, 环比不变, 同比下降 2.2%;
- 3) 光伏玻璃库存天数为 42.87 天, 环比上升 1.7%, 同比上升 48.5%。

图表 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米)



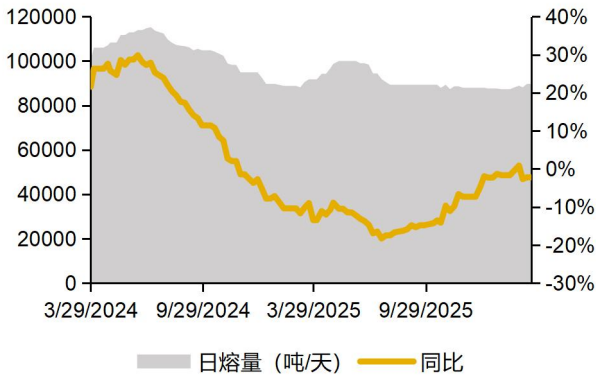
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米)



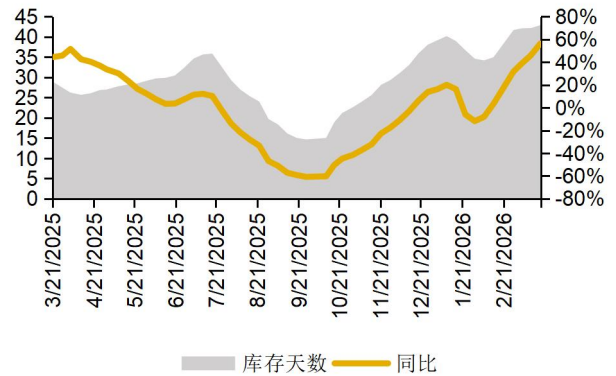
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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, %)



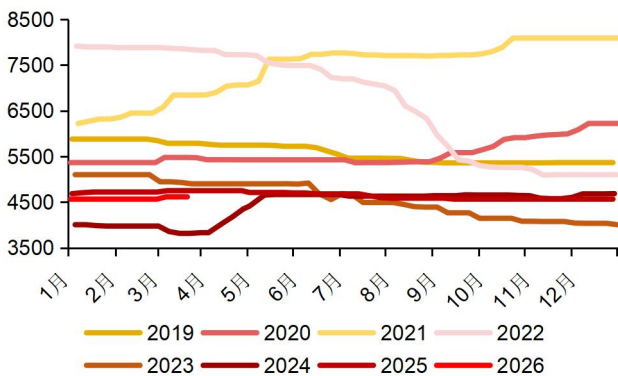
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

## 2.4. 玻璃纤维: 粗纱市场价格稳定为主, 电子纱价格高位维持

### 本周玻璃纤维市场表现:

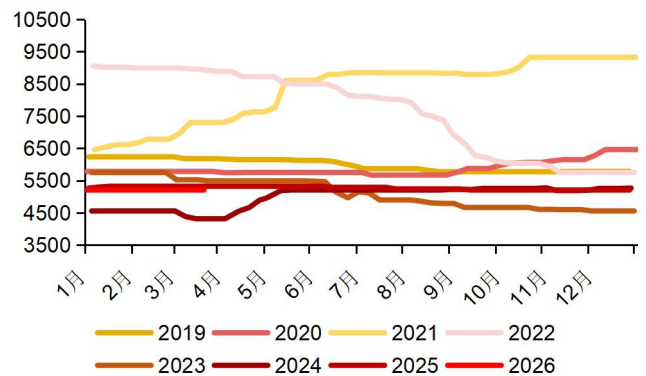
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4615.0 元/吨, 环比不变, 同比下降 135.0 元/吨;
- 2) 合股纱均价为 5216.7 元/吨, 环比不变, 同比下降 108.3 元/吨;
- 3) 缠绕直接纱均价为 3712.5 元/吨, 环比不变, 同比下降 175.0 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 11000.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 1900.0 元/吨。

图表 24: 无碱玻璃纤维纱均价 (元/吨)



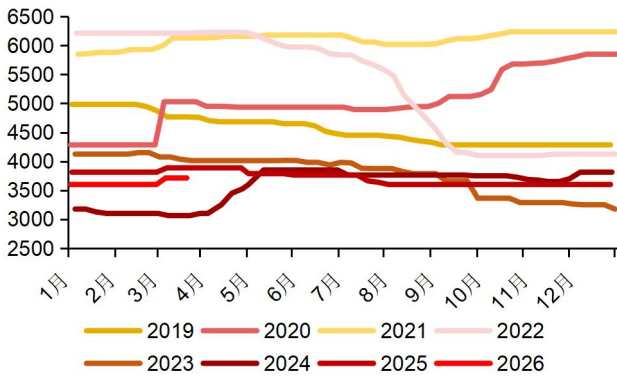
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 25: 合股纱均价 (元/吨)



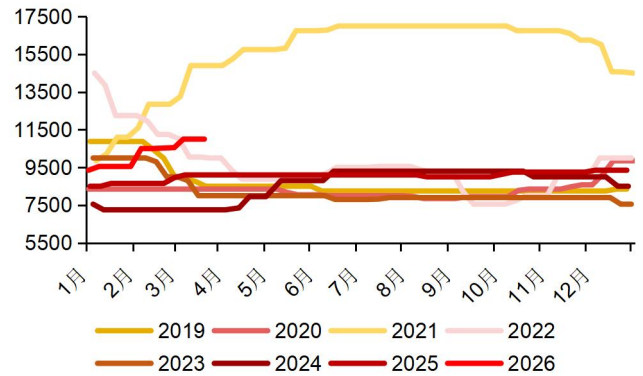
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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)



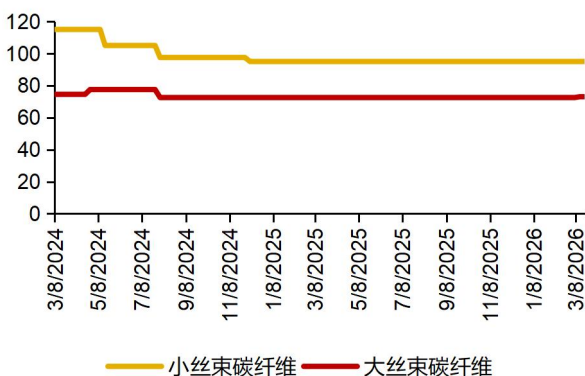
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

## 2.5. 碳纤维: 基本面波动有限, 国内碳纤维市场价格观望整理

### 本周碳纤维市场表现:

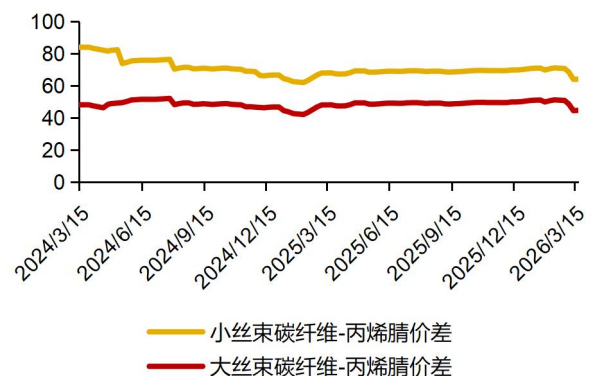
- 1) 大丝束碳纤维均价为 73.0 元/千克, 环比不变, 同比上升 0.5 元/千克, 小丝束碳纤维均价为 95.0 元/千克, 环比不变, 同比不变;
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 44.62 元/千克, 环比上升 0.19 元/千克, 同比下降 3.46 元/千克, 小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 64.09 元/千克, 环比上升 0.19 元/千克, 同比下降 3.90 元/千克;
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-11.44 元/千克, 环比上升 0.66 元/千克, 同比下降 3.80 元/千克, PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利-1.44 元/千克, 环比上升 0.66 元/千克, 同比下降 3.80 元/千克;
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 73.01%, 环比上升 0.16pct, 同比上升 17.02pct。

图表 28: 碳纤维价格 (元/千克)

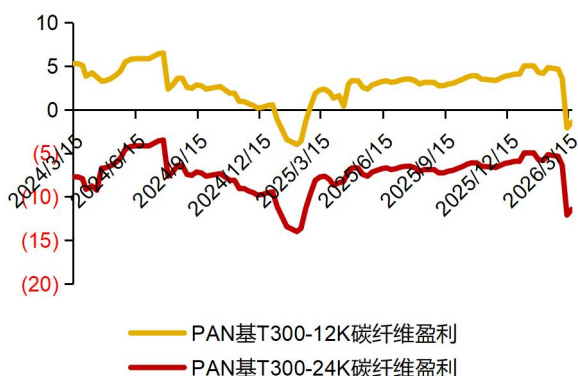


资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

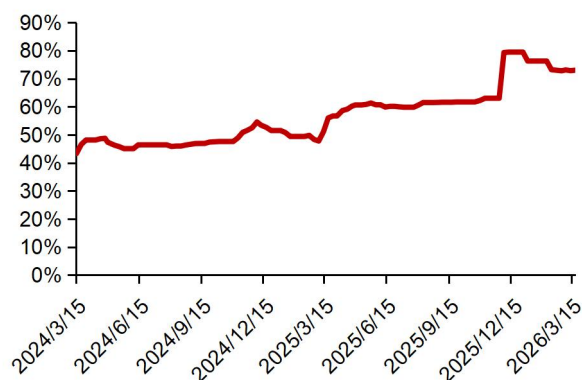
图表 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克)



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
		2026/03/21		2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
002372.SZ	伟星新材	11.04	176	0.55	0.61	0.69	20.20	18.02	15.95	3.75
600585.SH	海螺水泥	23.64	1253	1.69	1.93	2.13	13.99	12.25	11.10	0.66
603737.SH	三棵树	48.63	359	1.28	1.62	1.98	38.14	29.94	24.53	12.46
600801.SH	华新建材	20.37	423	1.45	1.79	2.00	14.05	11.36	10.19	1.37
000786.SZ	北新建材	25.45	433	1.95	2.30	2.64	13.05	11.06	9.64	1.61
000877.SZ	天山股份	4.96	353	0.11	0.22	0.27	44.60	22.86	18.20	0.43
002641.SZ	公元股份	4.16	51	-	-	-	-	-	-	0.94
002791.SZ	坚朗五金	21.23	75	0.14	0.55	0.82	150.3	38.70	25.82	1.35
002798.SZ	帝欧水华	6.23	32	-	-	-	-	-	-	1.68
003012.SZ	东鹏控股	6.48	75	0.36	0.43	0.51	17.89	15.10	12.69	0.98
600176.SH	中国巨石	22.65	907	-	1.13	1.28	-	20.00	17.63	2.92
601636.SH	旗滨集团	6.09	180	0.36	0.34	0.47	17.02	17.86	13.08	1.19

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。