

# 业绩高增验证行业景气，资产整合赋能长期成长

## ——中国船舶 2025 年年报及 2026 年一季报点评

## 公司点评

### ● 事件：

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报，2025 年全年公司实现营业收入 1519.78 亿元，调整后 yoy +13.97%；归母净利润 78.48 亿元，yoy +85.97%；销售毛利率为 12.58%，yoy +2.1pct；销售净利率为 6.92%，yoy +3.1pct；期间费用率为 6.75%，yoy -1.1pct。

①分业务来看：船舶及海工实现营收 1312.79 亿元，yoy +14.71%，占比 86.38%；机电设备实现营收 186.17 亿元，yoy +9.09%，占比 12.25%。

②分地区来看：内销营收 810.03 亿元，yoy +11.18%，占比 53.30%；外销营收 688.93 亿元，yoy +17.46%，占比 45.33%。

2026 年一季度公司营业收入为 433.10 亿元，调整后同比+54.90%，环比 -2.85%；归母净利润为 48.32 亿元，同比+251.67%，环比+141.96%；销售毛利率为 17.48%，同比+4.57pct，环比+4.77pct；销售净利率为 11.94%，同比+5.51pct，环比+5.95pct；期间费用率为 5.39%，同比-1.77pct，环比-1.36pct。

### ● 全球新造船价格仍处于高位，推动公司利润增速跑赢收入增速

2025 年，公司实现营收 1519.78 亿元，调整后 yoy +13.97%；归母净利润 78.48 亿元，yoy +85.97%。利润增速跑赢收入增速，主要受益于公司手持订单结构升级优化、交付民品船舶价格同比提升、重组整合落地增强竞争力等因素。2025 年末全球新造船价格指数报 184.65 点，较本轮周期起点（2020 年末）增长近 50%，接近 2008 年名义值最高值，推动公司营收增速加快，公司业绩指引 2026 年营业收入 1650 亿元，yoy+8.55%。

考虑到 3-4 年造船周期，中国船舶在手订单价格正在持续上行，2026 年交付订单对应 2023 年平均船价（较 2022 年平均船价上行约 10%），假设 2026 年超额 8%完成收入计划，即预计实现营收 1782 亿元；叠加重整合带来产能利用率、经营效率提升，2026 年公司全年业绩有望延续高增长态势。

### ● 2025 年公司新接订单 445.47 万 CGT，对应全球份额 13.65%

中国船舶精准把握市场动态，多维度持续推进全产业链经营，提升国际化经营能力。2025 年公司新接订单量为 0.31 亿 DWT，同期全球新接订单量为 1.52 亿 DWT、国内新接订单量为 1.08 亿 DWT，对应全球/国内份额分别为 20.1%/28.3%，受益于重整合及市场竞争力增强等多重因素，份额较 2024 年全年水平大幅提升。

### ● 合并中国重工交易落地，进一步大规模资产及业务整合有望加速进行

解决同业竞争是优化中国船舶集团整体效率、增强集团整体竞争力、打造世界一流旗舰型造船企业的必由之路。2025 年 1 月 25 日中国船舶《关于公司控股股东及实际控制人变更避免同业竞争承诺的公告》表示要在发函日起后三年内剥离沪东中华不宜注入上市公司的资产使沪东中华符合注入上市公司条件，并向中国船舶董事会提议将沪东中华注入中国船舶。据此，我们判断 2026-2027 年将是中国船舶集团资产及业务整合大年，沪东中华等优质资

敬请参阅最后一页免责声明

## 强烈推荐（维持评级）

### 范云浩（分析师）

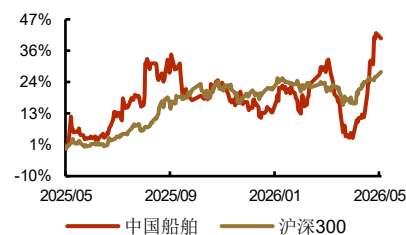
fanyunhao@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280524010001

### 市场数据 时间 2026.05.06

收盘价(元):	41.18
一年最低/最高(元):	29.36/43.42
总股本(亿股):	75.26
总市值(亿元):	3,099.05
流通股本(亿股):	60.71
流通市值(亿元):	2,500.22
近 3 月换手率(%):	91.67

### 股价一年走势



### 相关报告

《“两船”并表完成，业绩有望持续提升》2025-10-31

《船价景气+份额提升，盈利能力显著改善》2025-09-01

《业绩进入兑现期，逐步迈向新高》2025-04-30

《合并中国重工交易方案通过股东大会，看好重组后协同增效》2025-02-19

《“巨舰”乘风起，“船越”大周期——优质国资/央企深度推荐系列（三）》2025-01-23

产都有望注入中国船舶，进而塑造“产能整合、分工协同、集中研发、统一营销”的集团化运营体系、建设中国乃至全球规模最大的旗舰型船舶制造企业。

### ● 盈利预测及投资建议

**盈利预测：**考虑到本轮船舶行业周期还在上行早期阶段，存量船队老龄化程度仍在高位，绿色船型发展趋势确定，我们预计2026-2028年，公司分别实现营业收入1782.4/2014.1/2235.6亿元，yoy+17.3%/13.0%/11.0%，分别实现净利润170.9/239.2/259.3亿元，yoy+117.8%/39.9%/8.4%，对应PE分别为18.1/13.0/12.0X。

**投资评级：**维持“强烈推荐”评级。

**● 风险提示：**全球贸易摩擦带来的风险；红海航道危机得到缓解，运距下滑导致船队需求下降；全球新造船价格水平维持历史高位，可能导致船东购船意愿减弱；新造船市场新接订单水平具有脉冲性，存在短期间内冲高或下降的可能性；运价被部分市场人士视为新造船订单的前瞻性指标，若出现大幅波动将给订单和市场情绪造成影响；美暂停对华造船行业301调查限制措施，但并未完全撤销，对中国造船业的影响程度仍存不确定性

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	78,584	151,978	178,237	201,407	223,562
增长率(%)	5.0	93.4	17.3	13.0	11.0
净利润(百万元)	3,614	7,848	17,090	23,916	25,928
增长率(%)	22.2	117.2	117.8	39.9	8.4
毛利率(%)	10.2	12.6	19.4	19.5	20.3
净利率(%)	4.6	5.2	9.6	11.9	11.6
ROE(%)	7.0	7.0	13.9	14.3	14.0
EPS(摊薄/元)	0.48	1.04	2.27	3.18	3.45
P/E	85.7	39.5	18.1	13.0	12.0
P/B	6.1	2.2	2.0	1.7	1.5

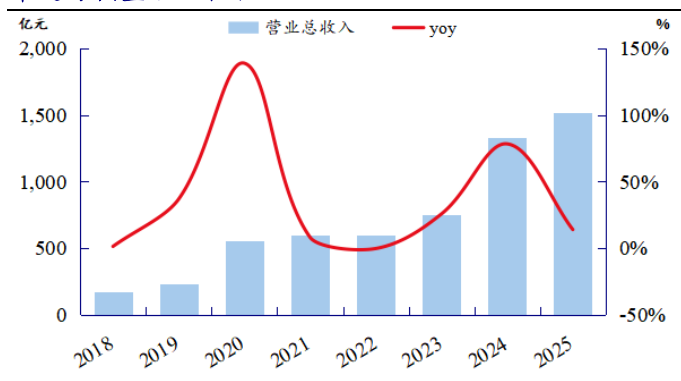
资料来源：Wind、诚通证券研究所预测，股价时间为2026年5月6日

# 1、公司层面：公司 2025 年实现营收 1519.78 亿元，调整后 yoy+13.97%

## 1.1、财务分析：2025 年公司营收盈利均表现亮眼

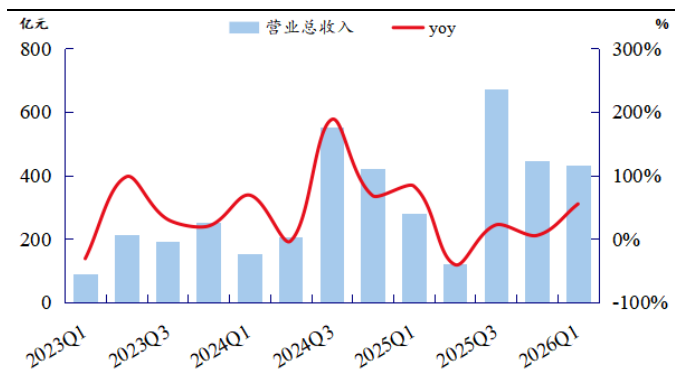
公司于 2025 年 9 月完成换股吸收中国重工，合并后口径 2025 年实现营收 1519.78 亿元，调整后 yoy +13.97%。营收增长主要受益于公司手持订单结构升级优化、交付民品船舶价格同比提升、重组整合落地增强竞争力等因素。单季度来看，2026Q1 实现营收 433.10 亿元，调整后同比+54.90%。

图1：2025 年公司营收 1519.78 亿元，yoy+13.97%(2024 年起为调整后口径)



资料来源：Wind，诚通证券研究所

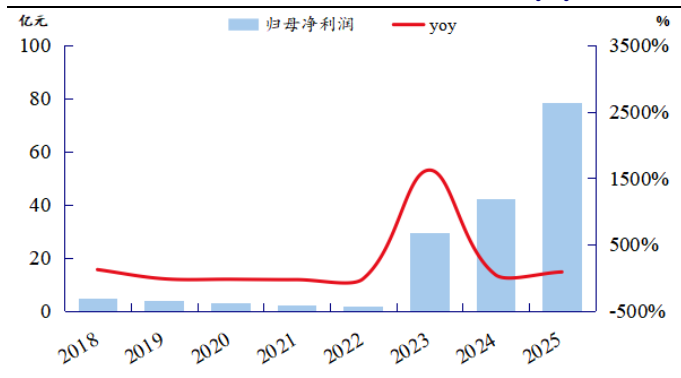
图2：公司单季度营收表现（2024Q3 起为调整后口径）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

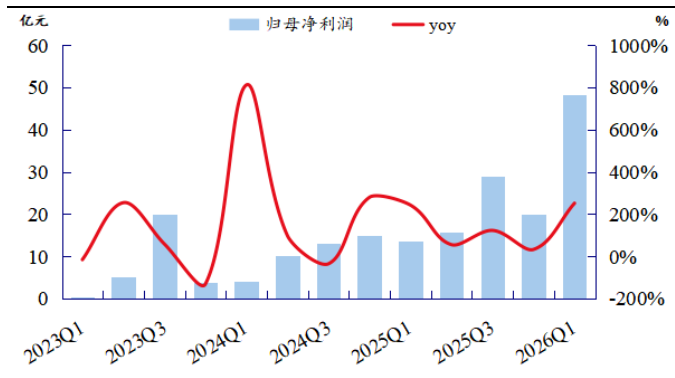
2023 年以来船舶行业经济运行效益明显改善，公司盈利水平大幅提升。2025 年实现归母净利润 78.48 亿元，yoy +85.97%；2026Q1 实现归母净利润 48.32 亿元，同比+251.64%，利润增速大幅跑赢营收增速，主要受益于公司交付的民船建造产品数量及单船平均价格同比增加。

图3：2025 年公司归母净利润 78.48 亿元，yoy+85.97%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

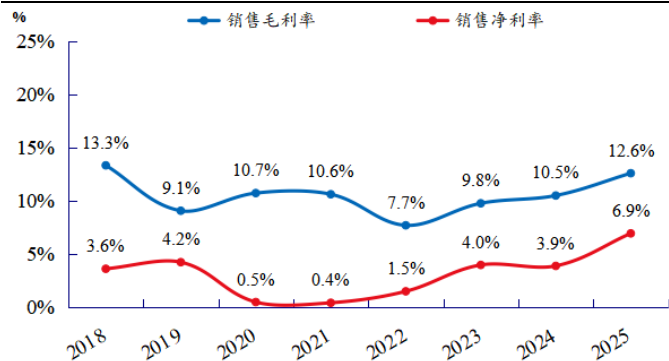
图4：公司单季度盈利表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

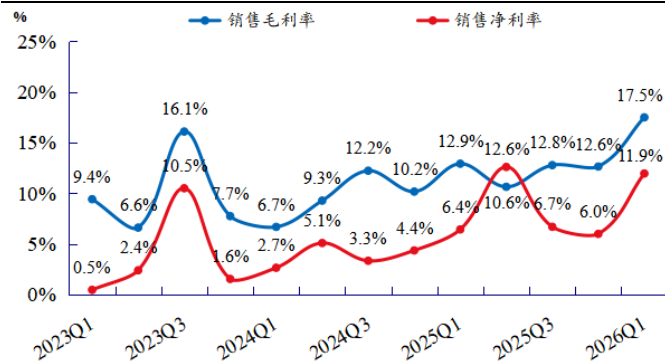
2022 年以来公司利润率呈稳步增长趋势。2025 年公司毛利率为 12.58%，净利率为 6.92%，均有明显提升，主要受益于公司强化精益管理、深化成本管控，以及船舶市场高景气对公司盈利能力的推动作用。

图5：2021年以来，净利率呈稳步增长趋势



资料来源：Wind，诚通证券研究所

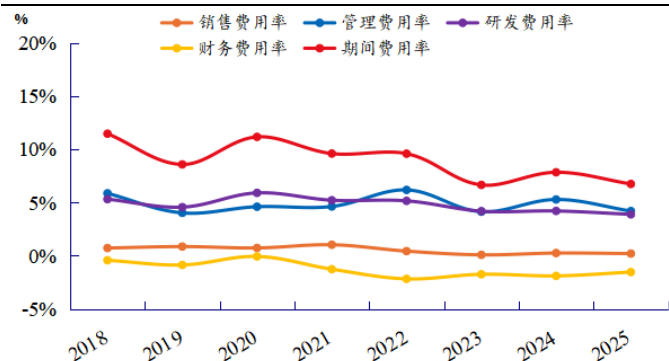
图6：公司单季度利润率表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

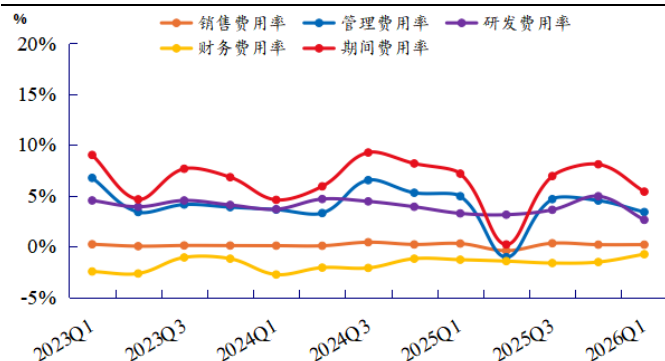
公司降本增效取得显著成果，2020年以来期间费用率实现逐年下降。公司紧紧围绕成本费用率压降目标，持续开展降本增效工作，将期间费用率从2020年的11.18%降至2025年的6.75%，降幅高达4.43pct。

图7：2020年以来，公司期间费用率呈波动下降趋势



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图8：公司单季度费用率表现

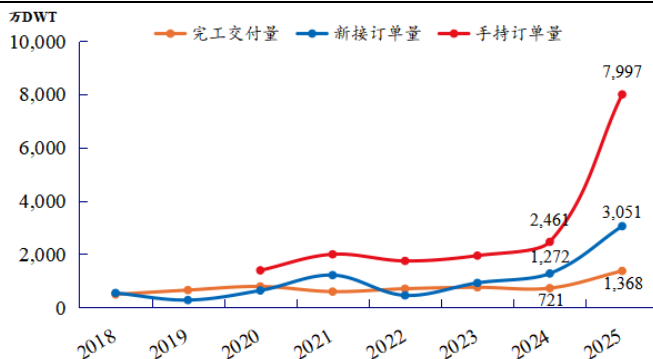


资料来源：Wind，诚通证券研究所

## 1.2、订单与经营目标：2026年公司目标营收1650亿元

中国船舶精准把握市场动态，多维度持续推进全产业链经营，提升国际化经营能力。①从新接订单量来看，2025全年公司共承接民品船舶订单237艘/3050.67万DWT/1758.36亿元；②从手持订单量来看，截至2025年末，公司累计手持民品船舶订单652艘/7997.30万DWT/4674.51亿元，手持订单结构持续升级优化，LPG船、集装箱船、散货船、成品油船、化学品船、汽车运输船等细分船型数量均位居市场前列；③从造船完工量来看，2025年公司完工交付民品船舶161艘/1367.75万DWT。

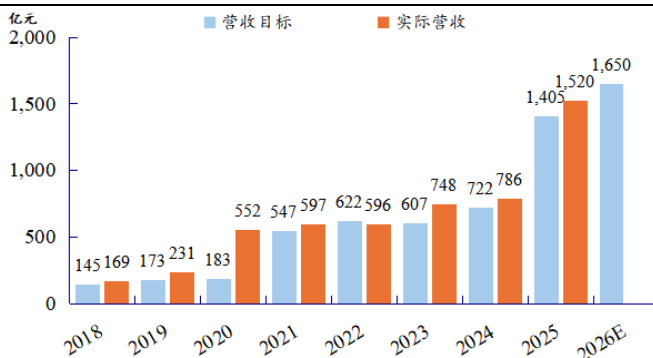
图9：公司口径三大造船指标趋势



资料来源：Wind，中国船舶 2024-2025 年年报，中国重工 2024 年年报，诚通证券研究所

公司经营计划具有较强指引性，2018 年以来仅 2022 年营收落后于经营计划，2024-2025 年均超额 8% 完成计划。综合内外部环境条件，公司给出 2026 年营收目标为 1650 亿元，yoy +8.55%；全年计划实现民品造船完工 168 艘/1650 万 DWT。在此目标的指引下，公司将重点围绕履约质量、市场开拓、数智赋能、规范治理等几大方面入手，力争高质量完成经营计划。

图10：公司 2025 年实现营收 1519.78 亿元，超出营收目标 8.17%



资料来源：Wind，中国船舶 2024-2025 年年报，中国重工 2024 年年报，诚通证券研究所

考虑到 3-4 年造船周期，中国船舶在手订单价格正在持续上行，2026 年交付订单对应 2023 年平均船价（较 2022 年平均船价上行约 10%），假设 2026 年超额 8% 完成计划，即预计实现营收 1782 亿元；叠加重整合并带来产能利用率、经营效率提升，2026 年公司全年业绩有望延续高增长态势。

## 2、行业层面：造船订单趋势放缓，中国份额维持全球第一

### 2.1、造船市场：国际环境背景下全球新造船订单趋势放缓

2025 年，国际地缘政治经济的不确定性仍处于高位，全球新造船订单趋势与 2024 年水平存在差距。

2025 年上半年，造船业景气度受到多重负面因素影响：①俄乌冲突波折起伏，俄对乌开出停战协议但双方分歧巨大，加之美国的影响，停战仍无明确时间点；②巴以冲突经历了多轮停战、再战，延宕已超两年；③胡塞武装为声援加沙，重启了对红海、亚丁湾等处与以色列有关商船的袭击，美国随后对胡塞武装发动了多轮大规模空袭，航路仍然受阻；④特朗普正式就任美国总统以来关税大幅变动，全球贸

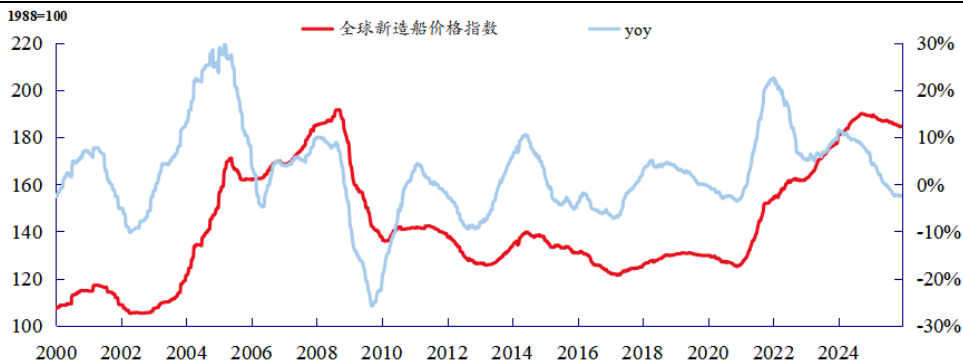
易面临严重挑战；⑤美国贸易代表办公室发布对中国海事、物流和造船行业主导地位进行 301 调查报告，决定采取进一步行动并在 4 月发布了最新限制措施；

进入下半年，相关不确定性得到部分缓解：①10 月，美国开始对华船舶加征港务费，中国宣布反制，但随后美国宣布暂停相关限制措施；②特朗普相关关税政策逐渐松动，政策不确定性的淡出进一步稳定了航运及造船业信心。

### 2.1.1、全球新造船市场：新接订单量下降，手持订单量仍处于本轮周期高点

截至 2025 年底，新造船价格指数收于 184.65 点，同比下降 2.4%，仍处于历史相对高位。

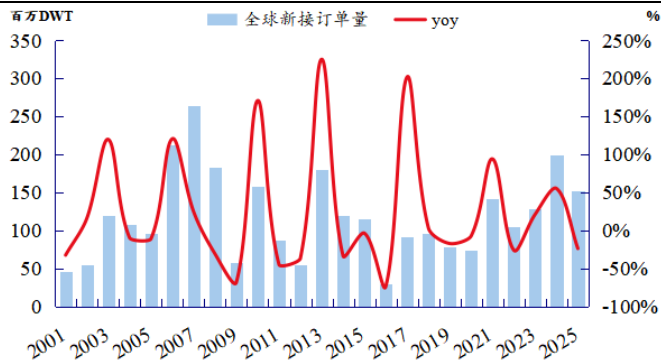
图 11：2025 年内全球新造船价格指数高位窄幅波动



资料来源：Clarksons，中国船舶 2025 年年报，诚通证券研究所

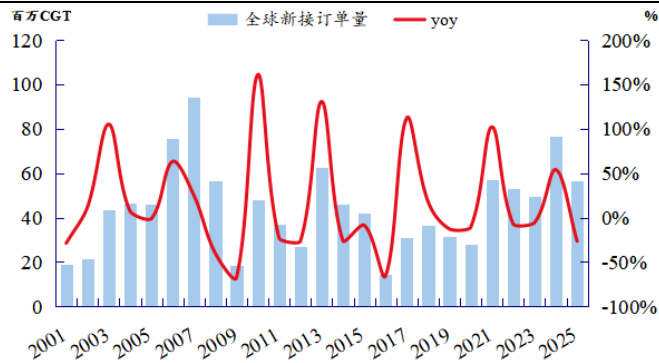
2025 年全球新接订单量大幅下降。以 DWT 计新接订单量为 1.52 亿 DWT，yoy -24%；以 CGT 计新接订单量为 0.57 亿 CGT，yoy -27%。

图 12：全球造船业新接订单量（载重吨）



资料来源：Clarksons，工信部，诚通证券研究所

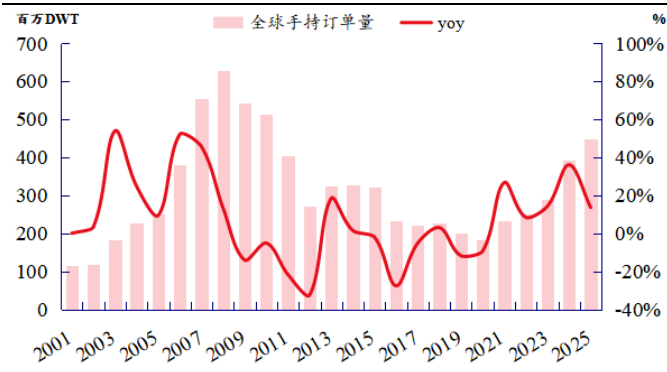
图 13：全球造船业新接订单量（修正总吨）



资料来源：Clarksons，工信部，诚通证券研究所

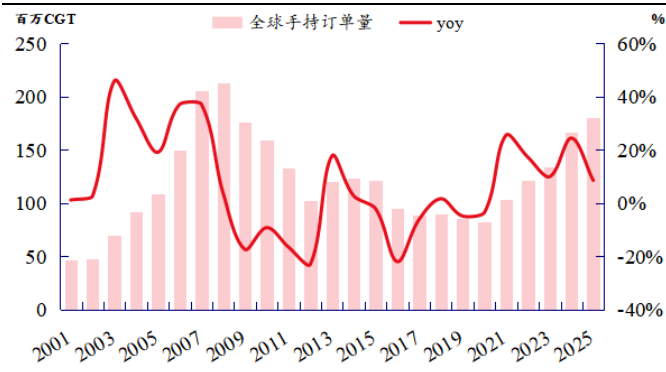
截至 12 月末，全球手持订单量为 4.48 亿 DWT，yoy +13.71%；折算修正总吨为 1.81 亿 CGT，yoy +8.52%。目前以 DWT 和 CGT 计的手持订单量均处于 2021 年以来本轮周期的高点。

图14: 全球造船业手持订单量 (载重吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

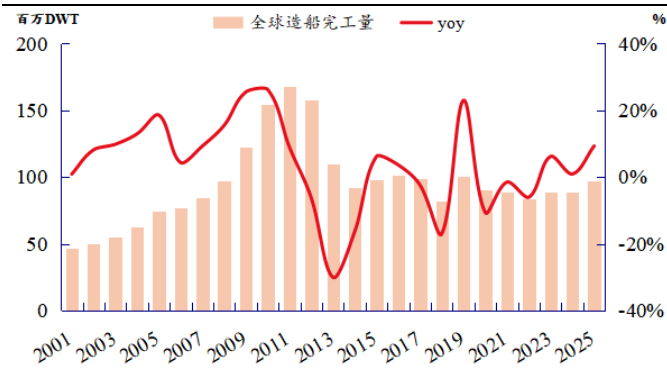
图15: 全球造船业手持订单量 (修正总吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

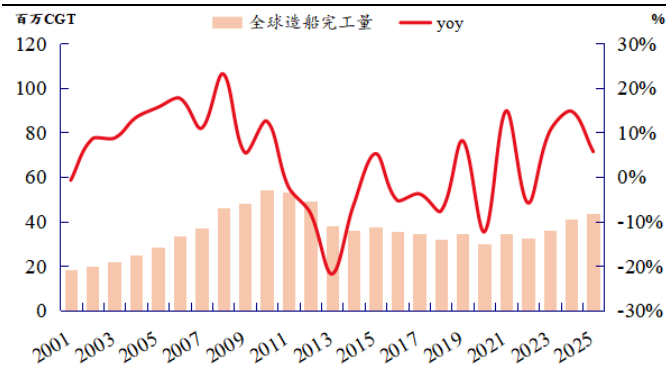
2025 年全球造船完工量为 0.97 亿 DWT, yoy+9.24%; 折算 0.43 亿 CGT, yoy +5.68%, 连续三年实现正增长, 体现出全球船企产能向上趋势。

图16: 全球造船业造船完工量 (载重吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

图17: 全球造船业造船完工量 (修正总吨)

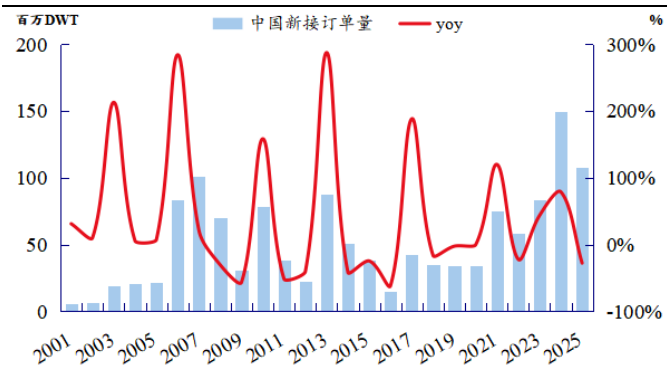


资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

### 2.1.2、中国新造船市场: 受 301 调查影响, 新接订单量降幅略高于全球水平

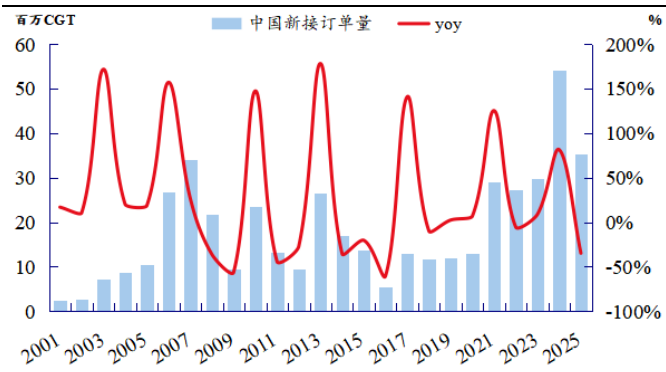
2025 年, 国内新接造船订单量为 1.08 亿 DWT, yoy -28%; 折合 0.35 亿 CGT, yoy -35%。按 DWT / CGT 计的国内新接订单量同比降幅较全球水平分别高 4pct / 8pct, 我们认为系美国针对中国造船行业的 301 调查给中国的新接订单量造成了影响, 相关不确定性直至年末才伴随美国暂停相关限制措施得到一定缓解。

图18: 中国造船业新接订单量 (载重吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

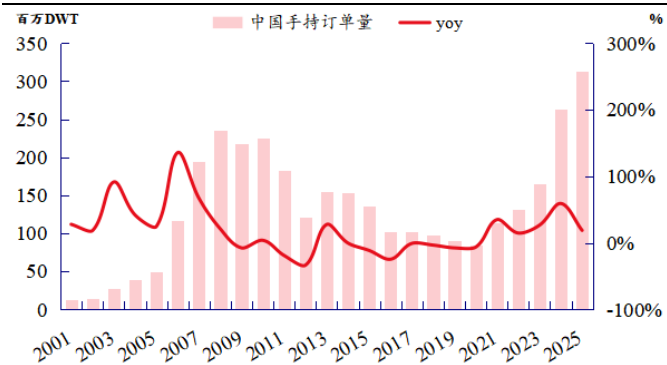
图19: 中国造船业新接订单量 (修正总吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

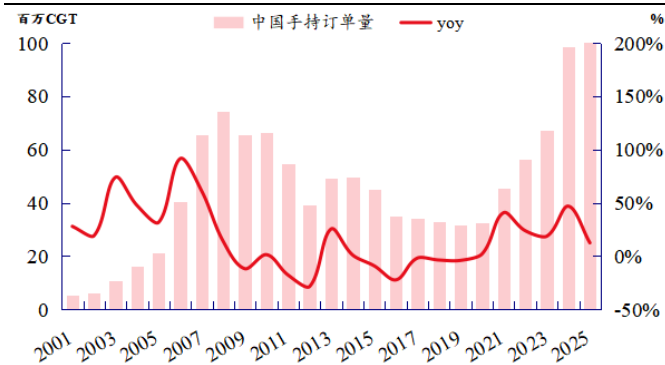
2025 年, 国内手持订单量为 3.13 亿 DWT, yoy +18.73%; 折合 1.11 亿 CGT, yoy +12.51%, 整体来看仍处于本轮周期较高位置, 在手订单充足。

图20: 中国造船业手持订单量 (载重吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

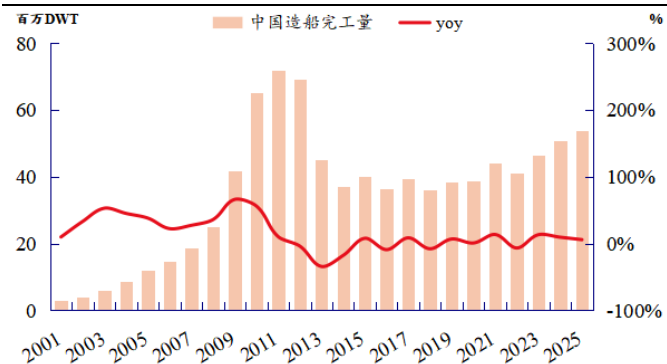
图21: 中国造船业手持订单量 (修正总吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

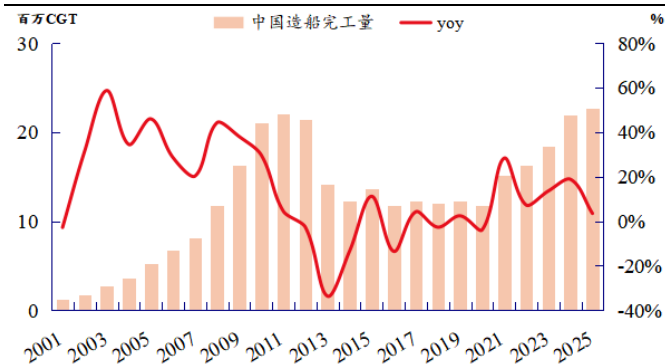
2025年, 中国造船完工量为0.54亿DWT, yoy +5.66%; 折合0.23亿CGT, yoy +3.50%。

图22: 中国造船业造船完工量 (载重吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

图23: 中国造船业造船完工量 (修正总吨)



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

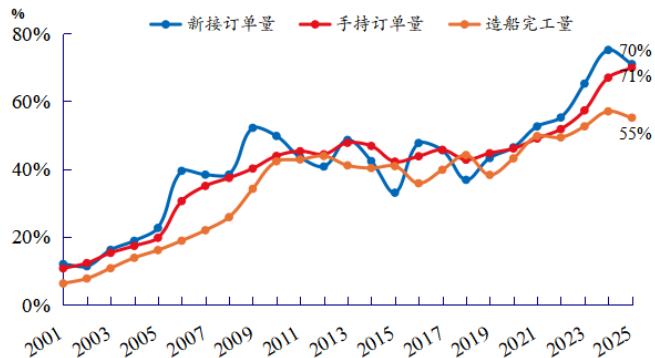
## 2.2、竞争格局: 中国造船业份额保持全球首位

### 2.2.1、国际格局: 2025年中国三大指标份额维持第一, 但新接与完工量占比下滑

以DWT来计, 2025年中国新接订单量占全球份额为71%, 较2024年水平下滑约4pct; 在手订单量份额为70%, 较2024年末上升约3pct; 造船完工量份额为55%, 较2024年全年水平下降约2pct。

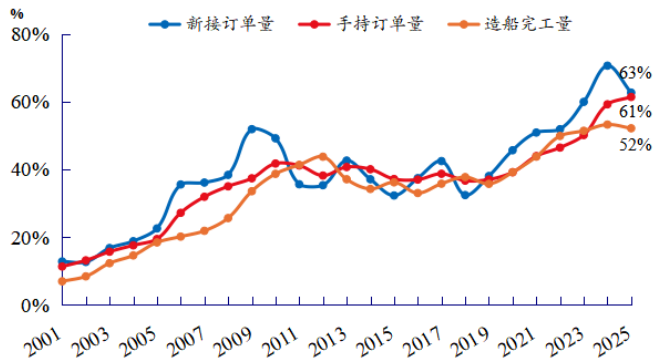
以CGT来计, 新接订单量占全球份额为63%, 较2024年下滑约8pct; 在手订单量份额为61%, 较2024年末水平上升约2pct; 造船完工量份额为52%, 较2024年下降约1pct。

图24: 按载重吨计中国三大指标全球份额



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

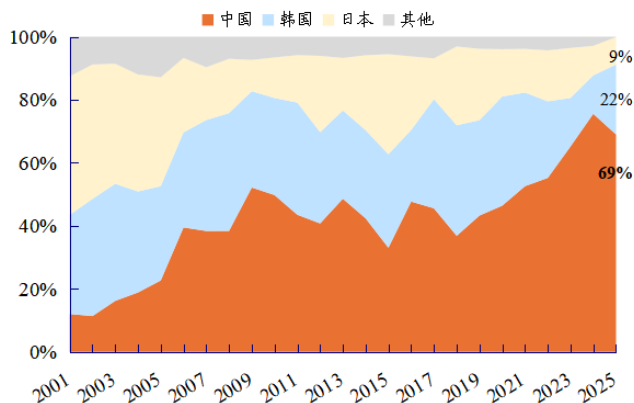
图25: 按修正总吨计中国三大指标全球份额



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

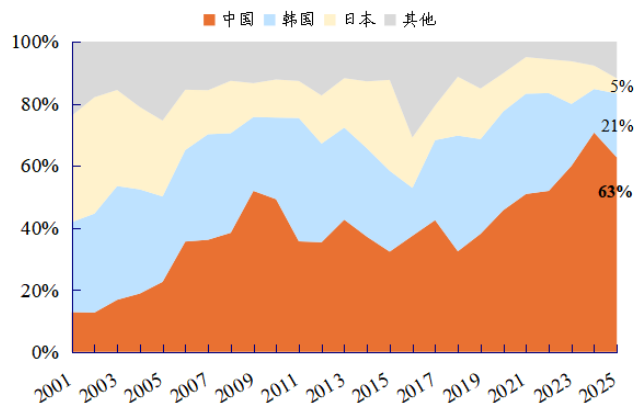
分国别来看, 2025年韩国新接订单量份额有所上升, 按DWT计份额达22%, 较2024年上升10pct; 按CGT计份额为21%, 较2024年上升约7pct。2025年韩国造船业新接订单份额增长显著, 我们判断部分原因是某些船东为规避美国对华造船行业301调查的不确定性, 将部分订单向韩国船企转单所致。随着相关不确定性得到缓和, 我们预计转单趋势不会长期持续。

图26: 按载重吨计中国新船订单份额居全球第一



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

图27: 按修正总吨计中国新船订单份额居全球第一

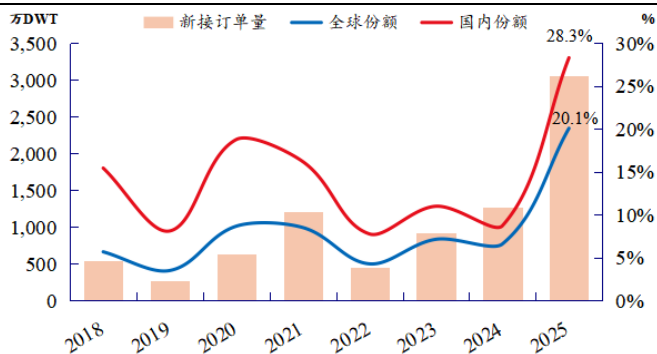


资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

### 2.2.2、国内格局: 以DWT计, 2025年中国船舶新接订单国内份额约28.3%

据中国船舶年报口径数据显示, 2025年公司新接订单量为0.31亿DWT。同期全球新接订单量为1.52亿DWT、国内新接订单量为1.08亿DWT, 对应全球/国内份额分别为20.1%/28.3%, 受益于重整合并及市场竞争力增强等多重因素, 份额较2024年全年水平大幅提升。

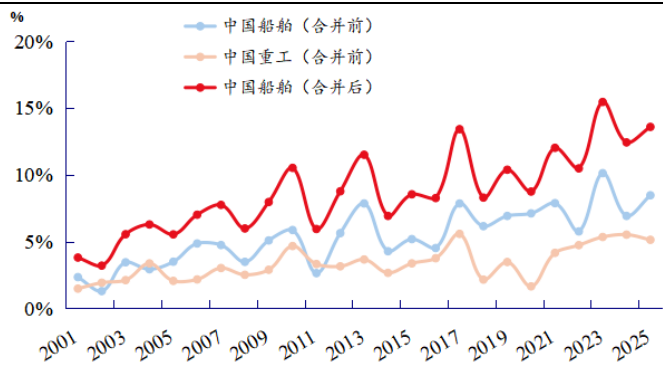
图28: 中国船舶年报口径市占率情况



资料来源: Wind, Clarksons, 工信部, 中国船舶2025年年报, 诚通证券研究所

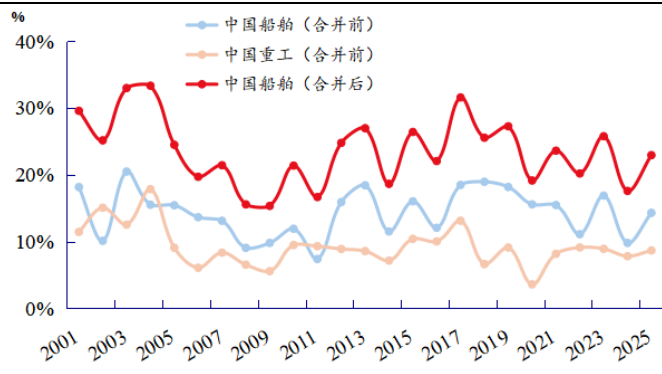
根据 Clarksons 不完全统计数据, 我们测算 2025 年中国船舶 (合并后口径) 按 CGT 计全球市占率约为 14%、国内市占率为 23%。

图29: 中国船舶和中国重工新接订单量国际份额占比



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

图30: 中国船舶和中国重工新接订单量国内份额占比



资料来源: Clarksons, 工信部, 诚通证券研究所

**中国船舶与中国重工的合并交易已经落地。**2025年9月11日晚, 中国船舶发布《中国船舶工业股份有限公司换股吸收合并中国船舶重工股份有限公司暨关联交易之实施情况暨新增股份上市公告书》, 宣告整个吸收合并交易正式完成。本次重组交易是截至目前A股资本市场有史以来规模最大的重组项目之一, 也是截至目前全球船舶行业交易金额最大的企业合并案例。

**进一步大规模资产及业务整合有望加速进行。**解决同业竞争是优化中国船舶集团整体效率、增强集团整体竞争力、打造世界一流旗舰型造船企业的必由之路。2025年1月25日, 中国船舶发布了《关于公司控股股东及实际控制人变更避免同业竞争承诺的公告》, 表示要在发函日起后三年内剥离沪东中华不宜注入上市公司的资产使沪东中华符合注入上市公司条件, 并向中国船舶董事会提议将沪东中华注入中国船舶。据此, 我们判断2026-2027年将是中国船舶集团资产及业务整合大年, 沪东中华等优质资产都有望注入中国船舶, 进而塑造“产能整合、分工协同、集中研发、统一营销”的集团化运营体系、建设中国乃至全球规模最大的旗舰型船舶制造企业。

### 3、风险提示

- 全球贸易摩擦带来的风险。**一方面, 全球贸易摩擦可能在短期内影响海运贸易量, 另一方面, 全球贸易摩擦可能带来深层次产业重构, 若逆全球化趋势加强且发达国家都追求制造业回流与再工业化, 则对部分商品的长距离运输构成负

面影响;

2. **红海航道危机得到缓解，运距下滑导致船队需求下降。**自 2023 年下半年起，红海航道危机导致商船大量绕行南非好望角，平均运距大幅增加推升海运需求。若红海航道通行量得到恢复，则可能降低海运需求;
3. **全球新造船价格水平维持历史高位，可能导致船东购船意愿减弱。**全球主力船型的价格水平处于 2008 年以来历史高位，且名义价格进一步大幅上行的空间有限，使得船东可能产生观望心态、减弱购船意愿;
4. **新造船市场新接订单水平具有脉冲性，存在短期间内冲高或下降的可能性。**我们对造船周期的判断主要基于历史造船完工量，本质上是对新接订单的平滑处理，因此未能准确考虑新接订单的波动性;
5. **运价被部分市场人士视为新造船订单的前瞻性指标，若出现大幅波动将给订单和市场情绪造成影响;**
6. **美暂停对华造船行业 301 调查限制措施，但并未完全撤销，对中国造船业的影响程度仍存在不确定性。**



## 特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于C3的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 投资评级说明

### 诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

## 联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路27号楼12层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>