

2026年06月10日

投资评级：看好（维持）

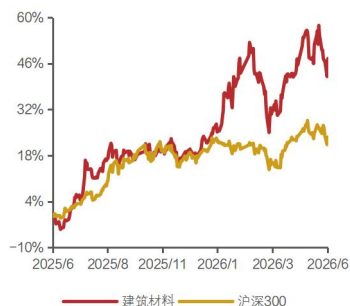
证券分析师

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：



# 玻璃基板为何关注度提升？

——建筑材料行业周报（26/06/01-26/06/07）

投资要点：

- **ABF 载板的物理瓶颈或成为限制芯片产业进一步发展的重要约束。**当前晶体管数量增长不得不从“缩小”转向“堆叠”和“扩展”。传统通过缩小晶体管尺寸来提升性能的方式或将面临物理和经济双重瓶颈。根据台积电，采用传统架构的芯片 2030 年能够集成约 2000 亿颗晶体管，而采用 Chiplet 架构、2.5D/3D 封装的芯片可以达到 10000 亿颗晶体管的集成。当芯片封装面积持续扩大、互连密度不断攀升时，ABF 载板的热膨胀系数（12ppm 以上）与硅芯片的热膨胀系数（约 3ppm）严重失配，导致有机材料在层压和热循环过程中容易产生翘曲，基板面积越大，翘曲量越难以控制，直接影响光刻和贴片精度。此外，有机基板表面粗糙度较高，限制了金属线路进一步细化，当线宽线距要求进入 2 微米以下量级时，有机基板的尺寸稳定性与平整度或难以支撑光刻套刻精度，成为物理限制。
- **玻璃基板是突破基板物理瓶颈的理想选择。**从物理特性看，玻璃的热膨胀系数为 3-9ppm/k，与硅芯片的 2.9-4ppm/k 较为匹配，从而有望解决热循环导致的焊点疲劳问题。玻璃表面粗糙度小于 0.1 μm，可以确保微细线路的高精度蚀刻。玻璃的杨氏模量在 50-90GPa 之间，是有机材料的数倍，大尺寸基板也不易变形；从电气性能来看，玻璃作为绝缘体，损耗因子（Df）较传统 FR-4 有机基板降低 10 倍，可支持超过 112Gbps 的高速信号传输，在下一代 224Gbps 互连场景下，这是有机材料或难以企及的物理极限。
- **2026 年或是玻璃基板从技术验证迈向商业化的关键拐点。**英特尔是较早公开推进的大厂，2023 年用于下一代先进封装的玻璃基板开发方面取得重大突破，2026 年 1 月展示了业界首个结合 EMIB 与玻璃芯基板的样品；三星采取更激进策略，旗下三星电机 2024 年建设原型生产线，目标 2027 年全面量产；台积电在 FOPLP 路线中融入玻璃基板，2025 年公开 310 × 310 mm 的 CoPoS 产品线，计划 2027 年启动小量试产、2028-2029 年进入量产。此外，AMD、苹果等国际大厂同样将玻璃基板纳入路线图。**我们认为，产业链相关公司包括：设备供应环节（LPKF、帝尔激光）集成平台层（康宁、京东方、沃格光电）材料制造（康宁、肖特）。**
- **数据跟踪：**（1）水泥：全国 42.5 水泥平均价为 324.8 元/吨，环比上升 2.0 元/吨，同比下降 38.7 元/吨；（2）浮法玻璃：全国 5mm 浮法玻璃均价为 1252.0 元/吨，环比下降 10.7 元/吨，同比下降 86.2 元/吨；（3）光伏玻璃：2.0mm 镀膜均价为 9.7 元/平，环比不变，同比下降 2.6 元/平。3.2mm 镀膜均价为 16.3 元/平，环比不变，同比下降 4.1 元/平；（4）玻纤：无碱玻璃纤维纱均价为 4705.0 元/吨，环比不变，同比下降 5.0 元/吨。电子纱均价为 11850.0 元/吨，环比不变，同比上升 2750.0 元/吨；（5）碳纤维：大丝束碳纤维均价为 73.5 元/千克，环比不变，同比上升 1.0 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。
- 投资分析意见：**建议关注：1）景气赛道：海鸥股份、宏和科技、中国巨石、中材科技、国际复材；2）传统赛道：三棵树、东方雨虹、北新建材、兔宝宝、海螺水泥、华新建材、上峰水泥。
- **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：月初涨价居多，下周或出现回调 .....        | 7  |
| 2.2. 浮法玻璃：价格偏弱稳定，产能增加 .....         | 9  |
| 2.3. 光伏玻璃：整体平稳，库存波动不大 .....         | 10 |
| 2.4. 玻璃纤维：粗纱市场稳价观望，电子纱价格继续提涨 .....  | 11 |
| 2.5. 碳纤维：成本支撑走弱，国内碳纤维市场价格维持稳定 ..... | 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) .....            | 8  |
| 图表 5: 分大区水泥价格 (元/吨) .....           | 8  |
| 图表 6: 水泥价格环比 (元/吨) .....            | 8  |
| 图表 7: 水泥价格同比 (元/吨) .....            | 8  |
| 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) .....          | 9  |
| 图表 11: 水泥库容比同比 (pct) .....          | 9  |
| 图表 12: 水泥出货率 (%) .....              | 9  |
| 图表 13: 分大区水泥出货率 (%) .....           | 9  |
| 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) .....    | 10 |
| 图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨) .....      | 10 |
| 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) ..... | 11 |
| 图表 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米) .....   | 11 |
| 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) .....        | 12 |
| 图表 25: 合股纱均价 (元/吨) .....            | 12 |
| 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) .....           | 13 |
| 图表 29: 碳纤维-丙烯腈价差 (元/千克) .....       | 13 |

---

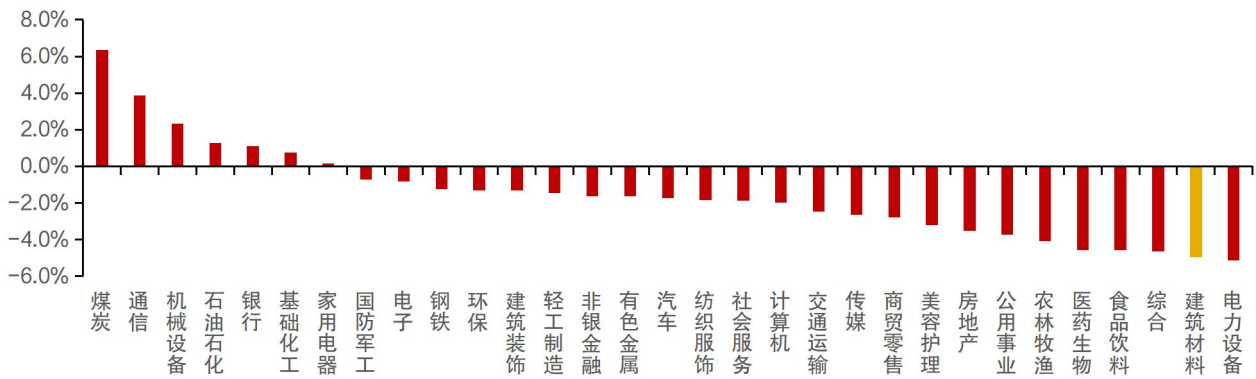
|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图表 30: PAN 基 T300 碳纤维盈利 (元/千克) ..... | 13 |
| 图表 31: 碳纤维企业周平均开工率 (%) .....         | 13 |
| 图表 32: 重点公司估值表 .....                 | 13 |

## 1. 板块跟踪

### 1.1. 板块跟踪

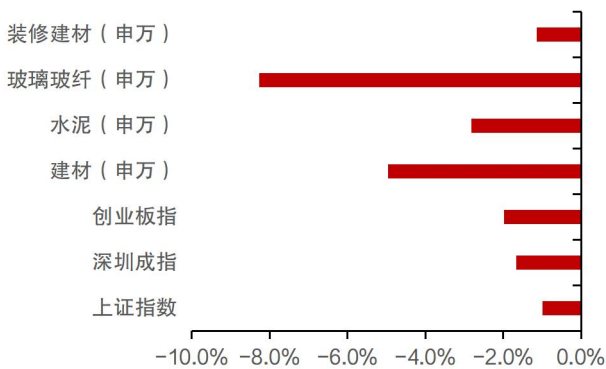
本周上证指数下跌 1.0%、深证成指下跌 1.7%、创业板指下跌 2.0%，同期建筑材料指数（申万）下跌 5.0%。建材行业细分领域中，水泥、玻璃玻纤、装修建材指数（申万）分别下跌 2.8%、下跌 8.3%、下跌 1.1%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：三峡新材(+23.8%)、科顺股份(+22.5%)、凯伦股份(+19.3%)、北玻股份(+12.0%)、南玻 A(+8.1%)，涨跌幅后五的分别为：再升科技(-22.1%)、中国巨石(-12.2%)、中材科技(-11.8%)、四川双马(-10.8%)、扬子新材(-10.3%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



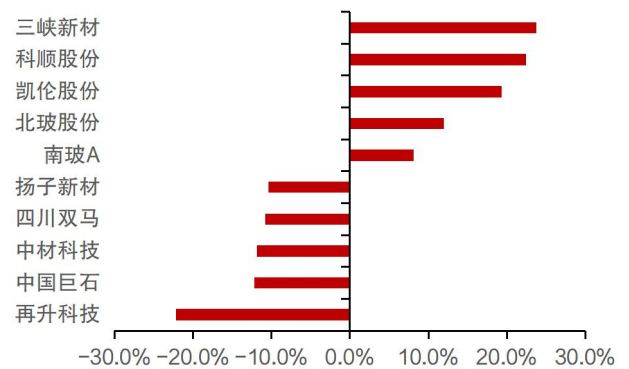
资料来源：Wind，华源证券研究所

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

- **深圳中原研究中心：**今年5月深圳一二手住宅成交10079套，环比上升11.4%，同比上升28.4%，为近14个月以来首次突破万套。数据显示，深圳5月一手住宅（预售+现售）网签4545套，环比上升33.6%，同比上升43.7%；其中，预售成交2819套，环比上升52.9%，同比上升37.2%；现售成交1726套，环比上升10.9%，同比上升55.8%。全市当月二手住宅过户5534套，环比下降1.9%，同比上升18.1%；二手房环比过户量虽有所下降，但核心区域较上月实现两位数增长，福田、南山二手住宅过户量环比分别增长12%、17.1%，体现出新政对核心区域的利好作用。（6月1日，财联社、深圳中原研究中心）
- **财政部：“十五五”时期中央财政将保持较大力度支持城市更新 实施好税收支持政策。**财政部经济建设司司长郭方明在国务院政策例行吹风会上表示，财政部统筹各项资金的渠道，支持城市更新重点任务。比如城镇保障性安居工程补助资金、地方政府专项债券、中央预算内投资、超长期特别国债资金等。“十五五”时期，中央财政还将保持较大支持力度，并不断优化政策设计，提高资金使用效率。除了财政资金支持之外，同步实施好税收支持政策，符合条件的城市更新主体，可享受现行的有关税收优惠政策。（6月8日，财联社、财政部）
- **住建部：各地将细化本地区城市更新的目标指标、任务措施。**住房城乡建设部副部长秦海翔在国务院政策例行吹风会上表示，《城市更新“十五五”规划》是我国城市更新领域的第一部国家级专项规划，明确“十五五”时期的目标指标、重点任务和重大工程。接下来，各地还要按照《规划》部署细化本地区城市更新的目标指标、任务措施，一件事情接着一件事情办。（6月8日，财联社、住建部）
- **电子布价格涨幅达100%，电子布年内5轮涨价：**电子布，全称电子级玻璃纤维布，是电子工业中的关键基础材料，主要用于覆铜板和印制电路板的制造，再应用于数据中心服务器、智能手机和5G通信基站等各类电子产品。今年以来，算力需求增长，带动电子布价格大幅上涨。截至6月初，市场上常用规格的电子布已经完成年内5轮提价，均价达7.4元/米，与去年三季度的低点相比，涨幅达到100%。由于电子布对生产设备和工艺控制要求很高，客观上制约了产能的扩张节奏。电子布供需紧张的情况可能还会延续。预计受电子纱扩产周期长、高端电子布产能落地仍需时间影响，电子布市场何时恢复供需平衡，还有待观察。（6月8日，财联社、央视财经）

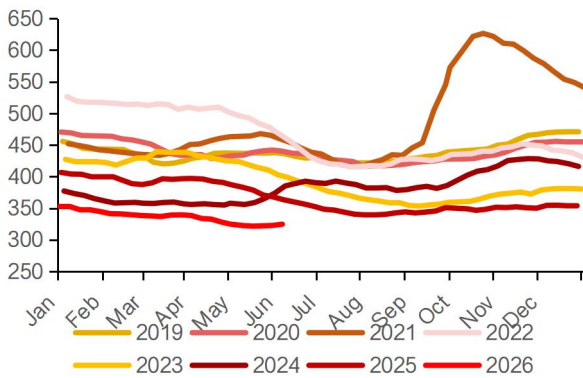
## 2. 数据跟踪

### 2.1. 水泥：月初涨价居多，下周或出现回调

#### 本周全国水泥市场表现：

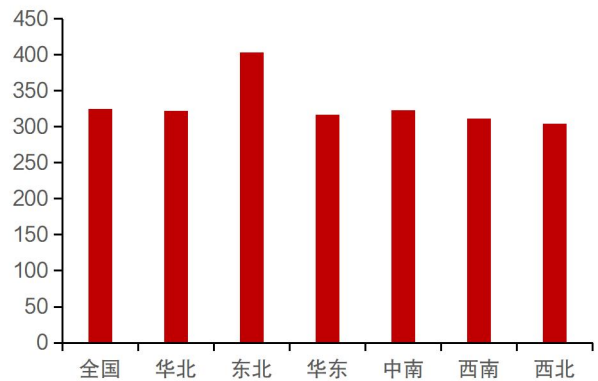
- 1) 全国 42.5 水泥平均价为 324.8 元/吨，环比上升 2.0 元/吨，同比下降 38.7 元/吨。环比上升地区是西南；
- 2) 全国水泥库容比为 67.5%，环比下降 1.1pct，同比上升 0.5pct。环比上升地区是华北，环比下降地区是东北、华东、中南、西南、西北；
- 3) 水泥出货率为 45.1%，环比上升 2.3pct，同比下降 2.6pct。环比上升地区是华东、中南、西南、西北。

图表 4：全国水泥价格（元/吨）



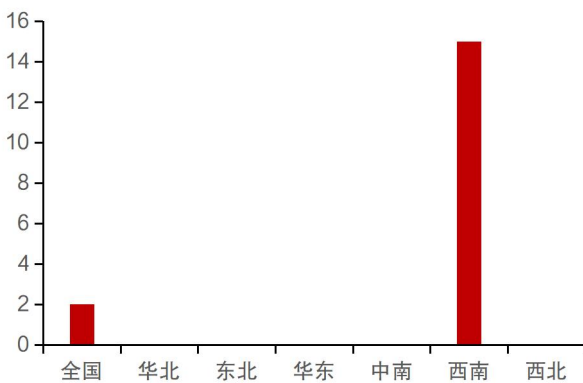
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 5：分大区水泥价格（元/吨）



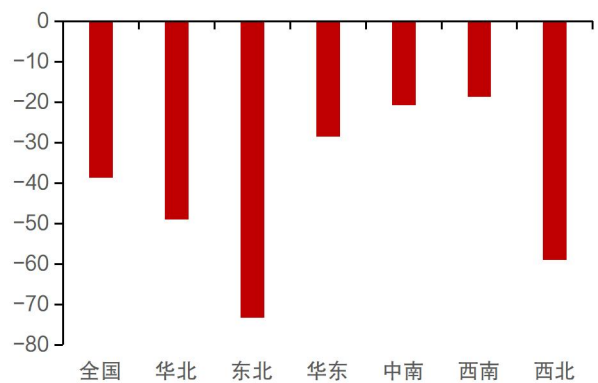
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 6：水泥价格环比（元/吨）



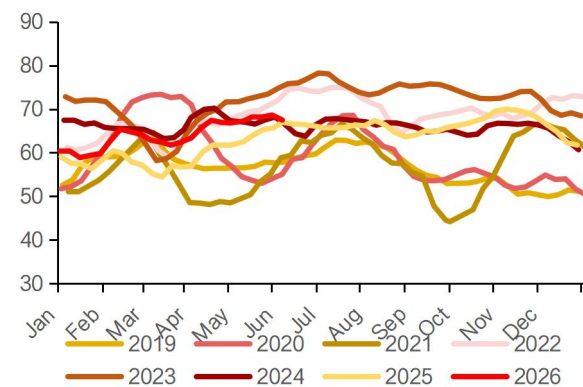
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 7：水泥价格同比（元/吨）



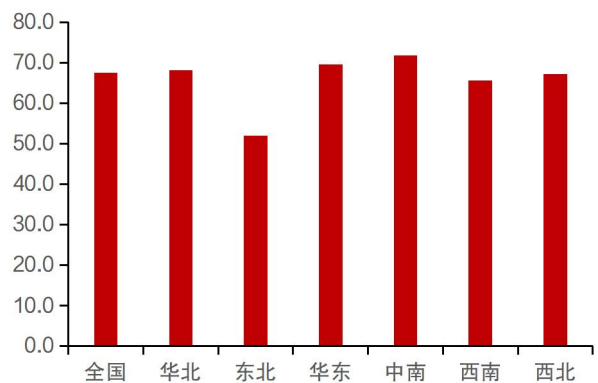
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 8：水泥库容比（%）



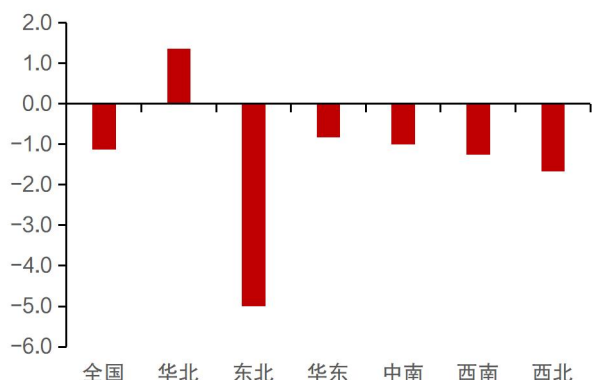
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 9：分大区水泥库容比（%）



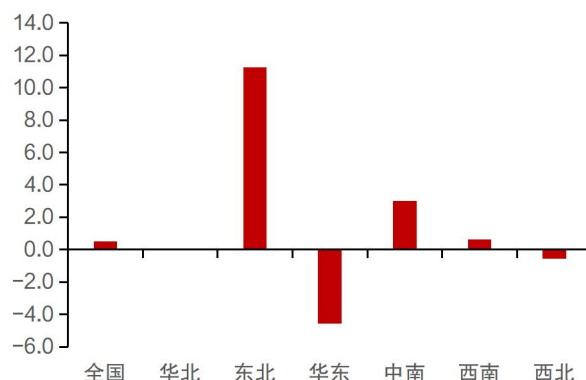
资料来源：数字水泥网，华源证券研究所

图表 10: 水泥库容比环比 (pct)



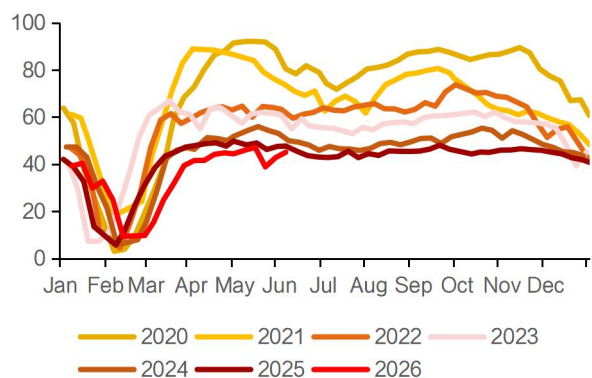
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 11: 水泥库容比同比 (pct)



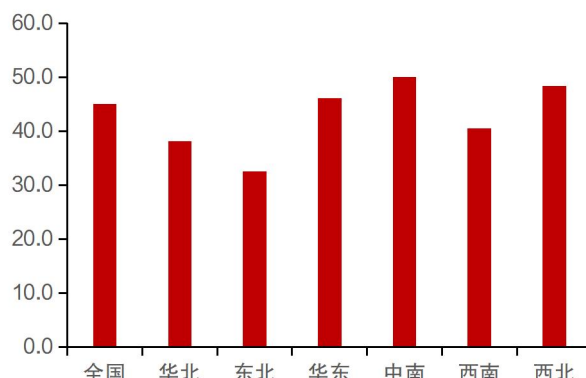
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 12: 水泥出货率 (%)



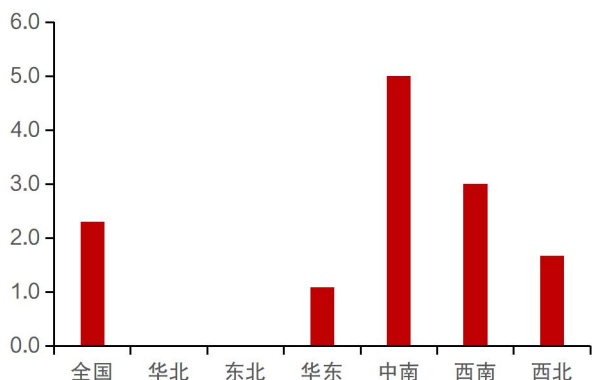
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

图表 13: 分大区水泥出货率 (%)



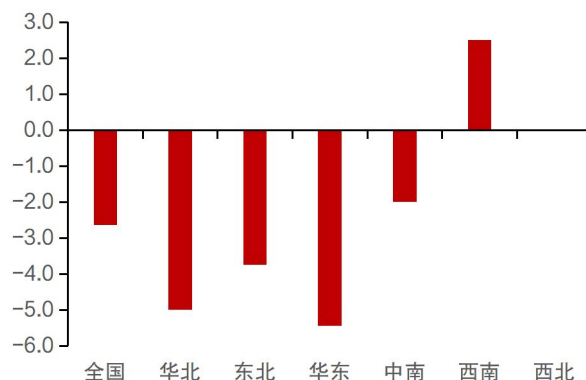
资料来源: 数字水泥网, 华源证券研究所

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

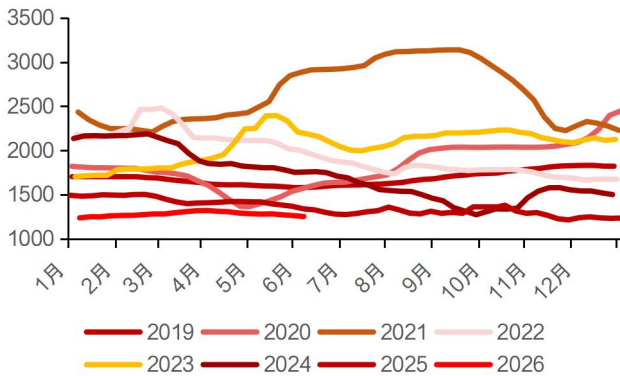
## 2.2. 浮法玻璃: 价格偏弱稳定, 产能增加

本周浮法玻璃市场表现:

1) 全国 5mm 浮法玻璃均价为 1252.0 元/吨，环比下降 10.7 元/吨，同比下降 86.2 元/吨。环比下降地区是华东、华南、西南、西北；

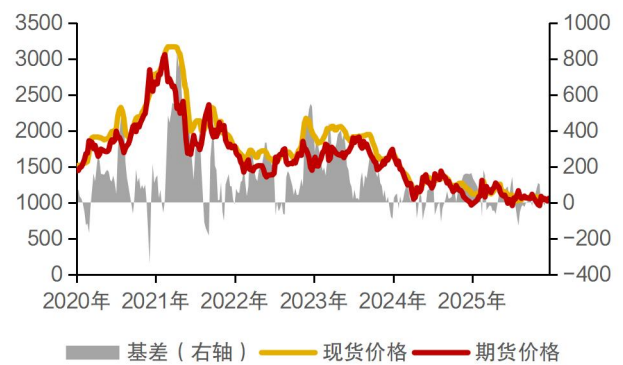
2) 全国重点 13 省生产企业库存总量为 6920 万重箱，环比上升 0.4%，同比上升 19.5%。环比上升地区是河北、广东、湖北、四川、山西、陕西，环比下降地区是山东、江苏、浙江、安徽、福建、湖南、辽宁。

图表 16: 全国 5mm 浮法玻璃价格 (元/吨)



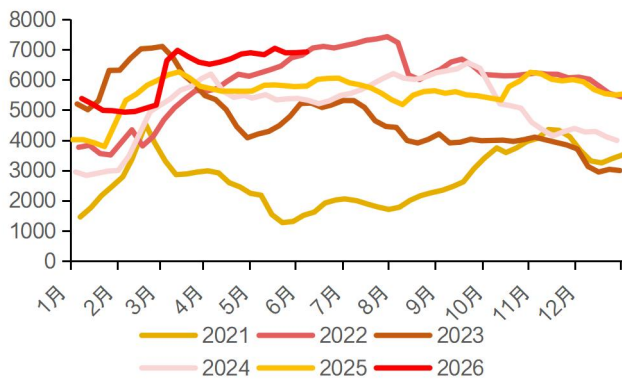
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 17: 浮法玻璃期货价格及基差 (元/吨)



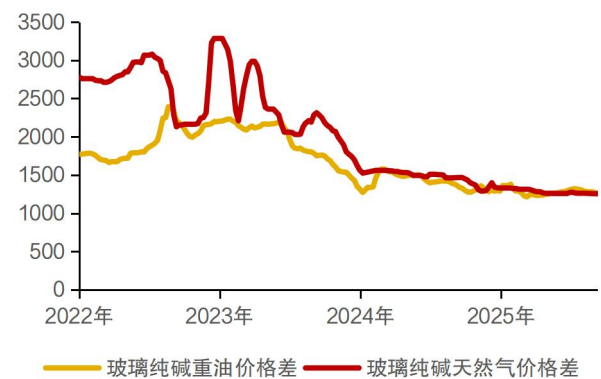
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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)



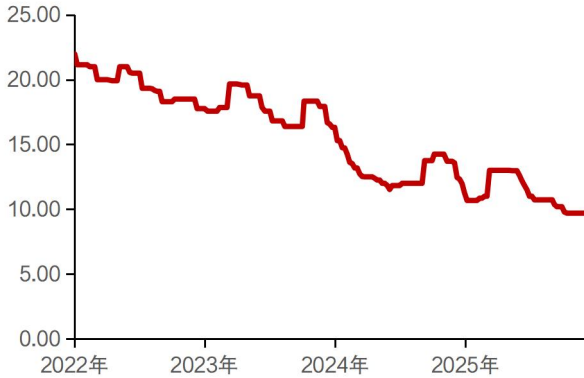
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

## 2.3. 光伏玻璃: 整体平稳, 库存波动不大

### 本周光伏玻璃市场表现:

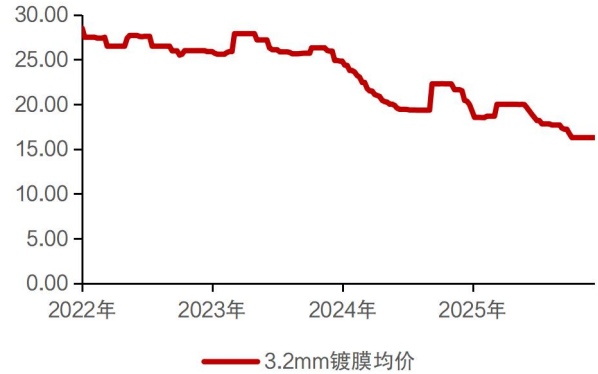
- 1) 2.0mm 镀膜均价为 9.7 元/平，环比不变，同比下降 2.6 元/平；3.2mm 镀膜均价为 16.3 元/平，环比不变，同比下降 4.1 元/平；
- 2) 全国光伏玻璃在产产线共计 362 条，日熔量合计 82550 吨/日，环比不变，同比下降 16.6%；
- 3) 光伏玻璃库存天数为 53.30 天，环比下降 0.2%，同比上升 79.3%。

图表 20: 2.0mm 镀膜光伏玻璃价格 (元/平方米)



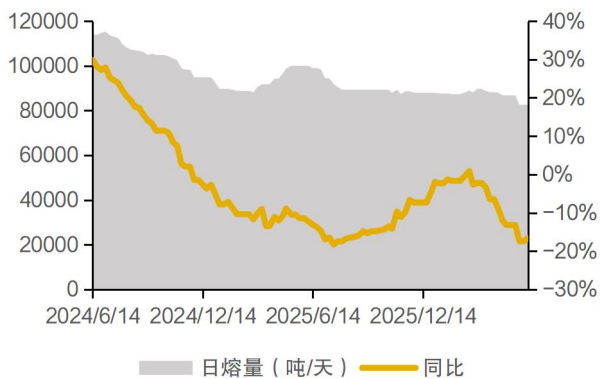
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

图表 21: 3.2mm 光伏玻璃价格 (元/平方米)



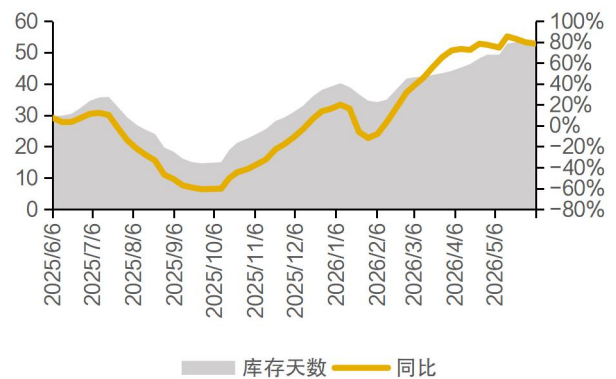
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

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, %)



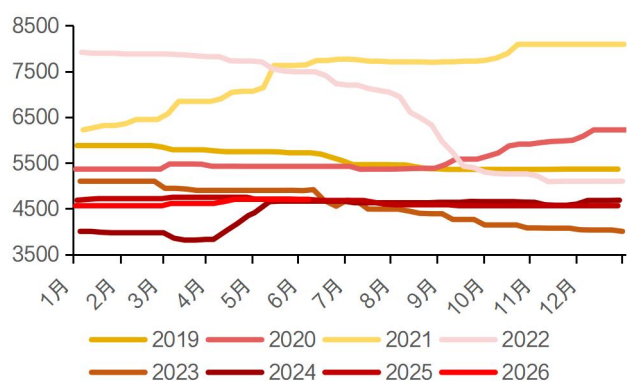
资料来源: 卓创资讯, 华源证券研究所

## 2.4. 玻璃纤维: 粗纱市场稳价观望, 电子纱价格继续提涨

### 本周玻璃纤维市场表现:

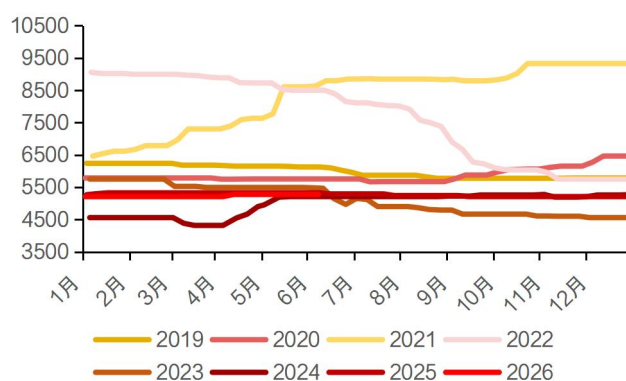
- 1) 无碱玻璃纤维纱均价为 4705.0 元/吨, 环比不变, 同比下降 5.0 元/吨;
- 2) 合股纱均价为 5275.0 元/吨, 环比不变, 同比下降 50.0 元/吨;
- 3) 缠绕直接纱均价为 3850.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 62.5 元/吨;
- 4) 电子纱均价为 11850.0 元/吨, 环比不变, 同比上升 2750.0 元/吨。

图表 24：无碱玻璃纤维纱均价（元/吨）



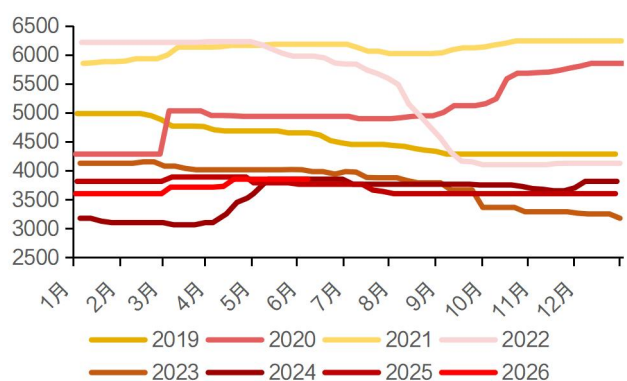
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 25：合股纱均价（元/吨）



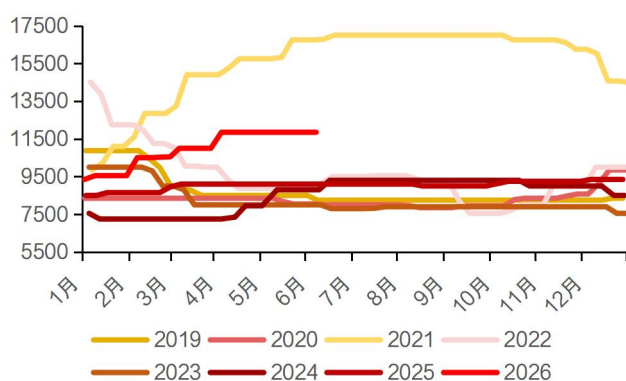
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

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）



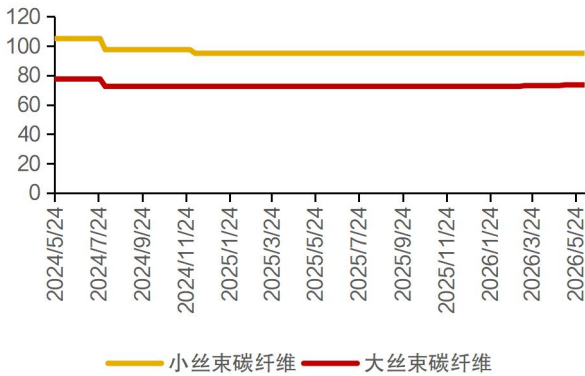
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

## 2.5. 碳纤维：成本支撑走弱，国内碳纤维市场价格维持稳定

### 本周碳纤维市场表现：

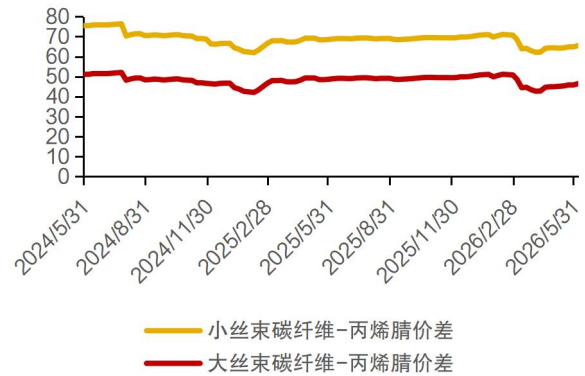
- 1) 大丝束碳纤维均价为 73.5 元/千克，环比不变，同比上升 1.0 元/千克，小丝束碳纤维均价为 95.0 元/千克，环比不变，同比不变；
- 2) 大丝束碳纤维-丙烯腈价差为 46.46 元/千克，环比上升 0.65 元/千克，同比下降 2.46 元/千克，小丝束碳纤维-丙烯腈价差为 65.49 元/千克，环比上升 0.65 元/千克，同比下降 3.35 元/千克；
- 3) PAN 基 T300-24K 碳纤维盈利-9.77 元/千克，环比上升 0.57 元/千克，同比下降 2.80 元/千克，PAN 基 T300-12K 碳纤维盈利-0.77 元/千克，环比上升 0.57 元/千克，同比下降 3.80 元/千克；
- 4) 碳纤维企业平均开工率为 72.10%，环比下降 0.27pct，同比上升 11.41pct。

图表 28：碳纤维价格（元/千克）



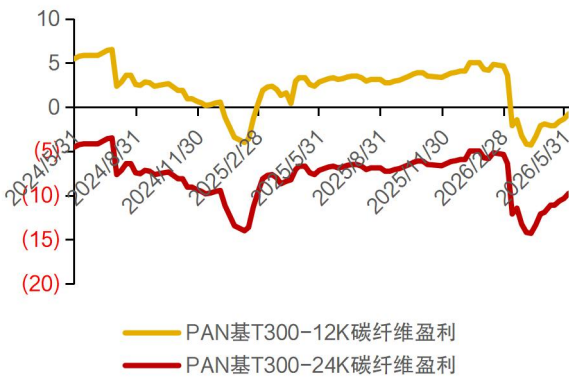
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

图表 29：碳纤维-丙烯腈价差（元/千克）



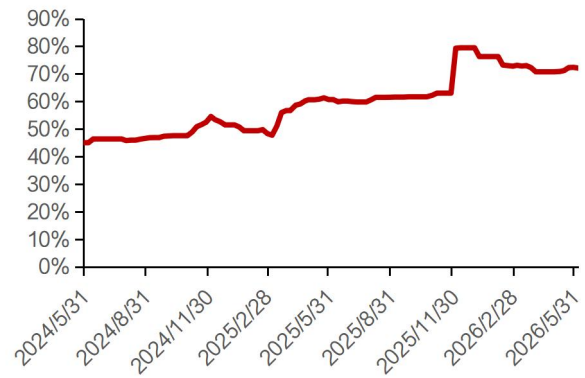
资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

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   |
|-----------|------|------------|---------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|           |      | 2026/06/07 |         | 2026E    | 2027E | 2028E | 2026E | 2027E | 2028E |      |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 9.45       | 150     | 0.52     | 0.57  | 0.64  | 18.32 | 16.50 | 14.80 | 3.38 |
| 600585.SH | 海螺水泥 | 19.35      | 1025    | 1.68     | 1.88  | 2.08  | 11.54 | 10.28 | 9.31  | 0.53 |
| 603737.SH | 三棵树  | 29.33      | 260     | 1.30     | 1.61  | 1.93  | 22.56 | 18.25 | 15.21 | 8.80 |
| 600801.SH | 华新建材 | 19.71      | 410     | 1.79     | 2.04  | 2.28  | 11.01 | 9.64  | 8.65  | 1.25 |
| 000786.SZ | 北新建材 | 21.94      | 373     | 2.04     | 2.34  | 2.61  | 10.74 | 9.37  | 8.39  | 1.34 |
| 000877.SZ | 天山股份 | 4.23       | 301     | 0.07     | 0.17  | 0.23  | 58.83 | 24.75 | 18.77 | 0.41 |
| 002641.SZ | 公元股份 | 4.22       | 52      | -        | -     | -     | -     | -     | -     | 0.96 |
| 002791.SZ | 坚朗五金 | 15.3       | 54      | 0.37     | 0.62  | 0.78  | 41.24 | 24.69 | 19.63 | 1.01 |
| 002798.SZ | 帝欧水华 | 6.24       | 35      | -        | -     | -     | -     | -     | -     | 1.97 |
| 003012.SZ | 东鹏控股 | 4.91       | 57      | 0.33     | 0.39  | 0.51  | 14.77 | 12.48 | 9.72  | 0.78 |
| 600176.SH | 中国巨石 | 36.96      | 1480    | 1.45     | 1.70  | 1.89  | 25.42 | 21.68 | 19.59 | 4.69 |
| 601636.SH | 旗滨集团 | 7.03       | 208     | 0.25     | 0.38  | 0.48  | 28.40 | 18.50 | 14.60 | 1.39 |

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。