

2026 年 03 月 16 日

投资评级：看好（维持）

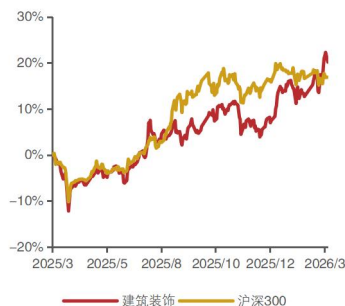
证券分析师

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

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com
林高凡
lingaofan@huayuanstock.com

板块表现：



“十五五”规划纲要发布，继续关注“安全”类资产

——建筑装饰行业周报（20260309-20260315）

投资要点：

➤ 本周观点：

“十五五”规划明确现代化基础设施体系建设方向，交通通道建设与能源工程或成为未来基建投资的重要抓手。十四届全国人大四次会议 3 月 12 日表决通过《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》决议，3 月 13 日规划纲要正式发布。从规划内容看，“十五五”时期基础设施建设将更加重视体系化布局与安全韧性提升，重点围绕完善现代化综合交通体系、加快建设新型能源基础设施、加快建设现代化水网及适度超前建设新型基础设施四大方向展开。其中，在交通领域提出完善国家综合立体交通网主骨架，基本建成“八纵八横”高速铁路主通道和国家高速公路网，基本建成世界级港口群和机场群；在能源领域提出加快构建清洁低碳安全高效的新型能源体系，加快智能电网建设，完善城乡配电网，大力发展新型储能，同时加强国家水网建设以及推进新型基础设施布局建设。

- **从工程落地看，交通基础设施仍将是“十五五”时期基建投资的重要支撑。**规划提出推进“八横八纵”高速铁路主通道、普速铁路网、国家公路网、沿海港口、内河高等级航道及现代化机场体系建设，包括高标准推进川藏铁路雅安至林芝段建设，建设新藏铁路东、西段工程以及建设三峡水运新通道等重大工程，并实施沈阳、长春、南京、杭州、温州、郑州、成都天府等枢纽机场改扩建工程。随着国家综合交通网建设持续推进，铁路、公路及港航工程投资有望维持较高规模，建议关注**中国中铁、中国铁建、中国交建**等相关央企。
- **与此同时，新型能源体系建设或成为未来基建投资的重要增量方向。**规划提出推进“三北”风电光伏基地、西南水风光一体化基地、沿海核电及海上风电等大型清洁能源基地建设，同时加强跨区域输电通道、智能电网、抽水蓄能及新型储能布局。在大型清洁能源基地加快建设的背景下，以雅鲁藏布江下游水电工程为代表的重大水电项目有望逐步推进，相关能源工程建设需求预计持续释放，建议关注**中国电建、中国能建、中国核建**等相关央企。

➤ 市场回顾：

1) **行业：**本周上证指数下滑 0.70%、深证成指上涨 0.76%、创业板指上涨 2.51%；同期申万建筑装饰指数上涨 4.12%，除工程咨询服务外，其余板块悉数上涨，其中基建市政工程、化学工程及园林工程板块涨幅居前，分别为+9.05%、+5.84%、+5.71%。

2) **个股：**本周申万建筑共有 77 只股票上涨，涨幅前五的分别为：中国能建(+29.41%)、宁波建工(+23.68%)、中国电建(+20.64%)、国晟科技(+19.75%)、中国核建(+16.00%)。

➤ 投资建议：

我们认为，未来基建投资逻辑或逐步从传统的“稳增长、稳 GDP”的总量驱动，转向服务国家战略与安全需求的结构性投资。重点方向包括：1) 电力与水利领域，以雅鲁藏布江水电等重大工程为代表的清洁能源建设；2) 能源安全领域，煤化工等资源转化项目的重要性提升；3) 区域战略与产业腹地建设，如成渝地区双城经济圈及西部基础设施完善等。在全球地缘政治不确定性上升、能源安全问题愈发突出的背景下，“安全型投资”有望成为基建投资的重要增量方向。建议关注：**四川路桥（受益成渝腹地建设）、中国化学（煤化工工程）、东华科技（煤化工工程），以及中国电建（能源建设、水利建设）、中国能建（能源建设）。**

➤ 风险提示：经济恢复不及预期，基建/地产投资增速不及预期，政策落地不及预期。

内容目录

1. 本周观点	4
2. 行业要闻	6
3. 公司动态简评	7
3.1. 订单类	7
3.2. 其他类	7
4. 一周市场回顾	9
4.1. 板块跟踪	9
4.2. 大宗交易	9
4.3. 基建数据跟踪	9
4.4. 资金面跟踪	10
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1: “十五五”交通运输重大工程	4
图表 2: “十五五”新型能源重大工程	5
图表 3: 公司订单类公告梳理	7
图表 4: 公司其他类公告梳理	8
图表 5: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅（总市值加权平均）	9
图表 6: 申万建筑板块本周涨跌幅前五	9
图表 7: 大宗交易	9
图表 8: 新增专项债周发行量与累计发行量	10
图表 9: 城投债周发行量与净融资额	10
图表 10: 美元兑人民币即期汇率	10
图表 11: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR	10

1. 本周观点

“十五五”规划明确现代化基础设施体系建设方向，交通通道建设与能源工程或成为未来基建投资的重要抓手。十四届全国人大四次会议3月12日表决通过《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》决议，3月13日规划纲要正式发布。从规划内容看，“十五五”时期基础设施建设将更加注重体系化布局与安全韧性提升，重点围绕完善现代化综合交通体系、加快建设新型能源基础设施、加快建设现代化水网及适度超前建设新型基础设施四大方向展开。其中，在交通领域提出完善国家综合立体交通网主骨架，基本建成“八纵八横”高速铁路主通道和国家高速公路网，基本建成世界级港口群和机场群；在能源领域提出加快构建清洁低碳安全高效的新型能源体系，加快智能电网建设，完善城乡配电网，大力发展新型储能，同时加强国家水网建设以及推进新型基础设施布局建设。

- **从工程落地看，交通基础设施仍将是“十五五”时期基建投资的重要支撑。**规划提出推进“八横八纵”高速铁路主通道、普速铁路网、国家公路网、沿海港口、内河高等级航道及现代化机场体系建设，包括高标准推进川藏铁路雅安至林芝段建设，建设新藏铁路东、西段工程以及建设三峡水运新通道等重大工程，并实施沈阳、长春、南京、杭州、温州、郑州、成都天府等枢纽机场改扩建工程。随着国家综合交通网建设持续推进，铁路、公路及港航工程投资有望维持较高规模，建议关注**中国中铁、中国铁建、中国交建**等相关央企。

图表1：“十五五”交通运输重大工程

工程类别	重点建设内容
高铁主通道	贯通高标准沿江通道；建成京昆、兰(西)广、厦渝通道及京沪辅助通道；建成呼南通道宜昌至常德高铁；建设沿海通道温州至福州高铁、京港(台)通道阜阳至黄冈高铁、包(银)海通道包头经鄂尔多斯至榆林高铁和湛江至海口跨海轮渡及相关线路、青银通道太原至绥德高铁、沪昆通道上海至杭州高铁；推进沪甬跨海通道工程；建设永州经清远至广州等高铁区域连接线
普速铁路网	高标准推进川藏铁路雅安至林芝段建设；建设新藏铁路东、西段工程和青藏铁路格尔木至拉萨段电气化改造、波密至然与铁路项目；建设黑河至乌伊岭、文山至靖西等沿边铁路；实施铁路货运网络工程，建设临河至哈密铁路扩能改造等疆煤外运重点项目，完善铁路集装箱运输网络和多式联运体系；推进温州经武夷山至吉安、大理经丽江至攀枝花铁路前期工作
都市圈城际通勤	建成北京至滨海新区、深圳至门大亚湾等城际铁路；利用既有铁路开行城际和市域(郊)列车；建设一批国家高速公路都市圈环线及绕城环线待贯通路段
国家公路网	建设京哈、京港澳、沈海、长深、兰海等国家高速公路主线、并行线和联络线，以及奎屯经独山子至库车等高速公路；推进京昆、京台、沪蓉、连霍、厦蓉、包茂、银昆、杭瑞等既有国家高速公路重点路段安全韧性提升；全面贯通G219、G331沿边陆路战略骨干通道；建设沿边公路并行线、边境口岸连接线；推进G228沿海骨干通道建设；提质改造G109、G317、G318等出疆入藏骨干通道
沿海港口	建设洋山港区小洋山北侧、宁波舟山港六横港区、广州港南沙港区、厦门港翔安港区、青岛港董家口港区等集装箱码头工程；升级改造北部湾国际门户港、洋浦区域国际集装箱枢纽港
内河高等级航道	建设三峡水运新通道；建设西江干线航道；实施京杭运河和淮河干线航道扩能改造工程；建设汉江等长江重要支流高等级航道
现代化机场体系	建成大连、厦门新机场；建设广州、南通新机场；推进重庆、三亚新机场前期工作；实施沈阳、长春、南京、杭州、温州、郑州、成都天府等枢纽机场改扩建工程；推进延吉、伊宁机场迁建等支线机场项目

资料来源：建筑时报微信公众号，华源证券研究所

- 与此同时，**新型能源体系建设或成为未来基建投资的重要增量方向**。规划提出推进“三北”风电光伏基地、西南水风光一体化基地、沿海核电及海上风电等大型清洁能源基地建设，同时加强跨区域输电通道、智能电网、抽水蓄能及新型储能布局。在大型清洁能源基地加快建设的背景下，以雅鲁藏布江下游水电工程为代表的重大水电项目有望逐步推进，相关能源工程建设需求预计持续释放，建议关注**中国电建、中国能建、中国核建**等相关央企。

图表 2：“十五五”新型能源重大工程

建设方向	重点内容
重大水电及水风光一体化基地	安全有序推进 雅鲁藏布江下游水电工程 建设；推进雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南（玉察）等流域水风光一体化基地建设；建设茨哈峡等水电站；研究论证怒江流域水电规划；在厂址资源好、负荷调节需求大的地区建设一批抽水蓄能电站，新增装机约 1 亿千瓦。
“沙戈荒”新能源基地	以库布齐、乌兰布和、腾格里、巴丹吉林沙漠为重点，以其他沙漠、戈壁和荒漠地区为补充，建设以外送为主的大型风电光伏基地；持续推进新疆、黄河上游、河西走廊、黄河“几字弯”、冀北、松辽等新能源基地建设。
海上风电基地	在渤海、黄海、东海、南海海域建设海上风电基地，规范有序推进深远海风电开发，海上风电累计并网装机规模达到 1 亿千瓦以上。
沿海核电	积极安全有序推进沿海核电建设，核电运行装机容量达到 1.1 亿千瓦左右；因地制宜推进核能综合利用；建成小型压水堆示范工程，稳妥推进四代堆技术研发与应用示范。
电力输送通道	建设内蒙古、吉林、黑龙江、甘肃、青海、宁夏、新疆、西藏等省区清洁能源基地电力外送通道，西电东送能力达到 4.2 亿千瓦以上。
电力互济工程	加强省间电力互济和跨电网经营区互济，建设闽赣、皖鄂、鲁苏、渝黔、湘黔、湘粤等电力互济工程，促进电力资源优化配置。
天然气管网	建设中俄远东天然气管道、川气东送二线天然气管道，推进中俄中线天然气管道前期工作。

资料来源：新华网，华源证券研究所

2. 行业要闻

- **“十五五”开局之年，建筑业高质量发展方向进一步明确。**3月10日，据中华建筑报网报道，2026年作为“十五五”开局之年，全国两会与政府工作报告为建筑业高质量发展擘画清晰蓝图，明确以城市更新为主战场、智能建造为新动能、绿色低碳为硬约束、海外拓展为新空间。今年将高质量推进城市更新，稳步实施老旧小区、城中村改造，盘活存量资源，加强城市基础设施生命线安全工程建设，推动城市治理智慧化精细化，建设现代化人民城市；大力发展智能建造，培育现代化建筑产业链，有序推进安全舒适绿色智慧的“好房子”建设与房屋品质提升工程，以技术升级满足住房品质需求；绿色低碳转型全面提速，首次实施重点行业提质降本降碳行动、设立国家低碳转型基金，碳排放强度成为年度约束性指标，建筑垃圾资源化等产业迎来政策红利；同时依托高质量共建“一带一路”，统筹重大标志性工程与“小而美”民生项目，推动建筑业“走出去”，提升“中国建造”全球竞争力。站在新起点，建筑业正围绕四大方向深度重塑，抢抓“十五五”重大工程机遇，以技术创新与产业升级实现行业突围与高质量发展。
- **现代化水网建设加快推进，山东水利项目投资持续扩大。**3月11日，山东省人民政府召开2026年山东现代化水网项目建设推进会。会议现场推介防洪提升、供水保障、水生态保护与修复三大类工程共120个，项目总投资达1621亿元，其中现场签约项目20个，投资额296亿元。2025年，全省水利投资已达811亿元，水利基础设施建设规模与强度均创下历史新高，水利项目累计利用金融及社会资本超300亿元。2026年是国家水网建设提质增效关键之年，也是山东省水利“项目突破年”。省水利厅将聚力攻坚“10+N”重大水利项目，确保全年完成水利投资900亿元；根据规划，“十五五”期间，山东省计划完成水利投资4500亿元，全速推进现代化水网建设落地见效。

3. 公司动态简评

3.1. 订单类

图表 3：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
002761.SZ	浙江建投	发布关于子公司收到中标通知书的自愿信息披露公告。 公司子公司华营建筑近日收到葵涌冻仓储存及物流中心项目中标通知书，中标价约 36 亿港元，施工总工期 730 日历天。
600248.SH	陕建股份	发布重大项目中标公告。 公司下属子公司陕西建工第四建设集团有限公司中标商州区银明片区安置房建设项目（一期）EPC 工程总承包项目，项目位于陕西省商洛市，中标金额 5.96 亿元。
601669.SH	中国电建	发布 2026 年 1-2 月主要经营情况公告。 公司 1-2 月累计新签合同金额 1,478.93 亿元，同比下降 23.29%，其中境内新签合同金额 1,070.05 亿元，同比下降 32.58%；境外新签合同金额 408.88 亿元，同比增加 19.92%。 发布关于签署重大合同的公告。 公司与下属子公司组成的联营体签署黑山马特舍沃-安德里耶维察高速公路项目设计施工总承包合同，合同金额折合人民币约 56.36 亿元，工期 60 个月，质保期 24 个月。 发布签署重大合同公告。 公司阿布扎比分公司与下属子公司组成的联营体，与阿布扎比未来能源公司签订阿联酋阿布扎比 RTC2.1GW+7.75GWh 光储项目 EPC 合同，合同金额折合人民币约 139.62 亿元；项目位于阿布扎比 Mshayrif 地区，总工期为开工令+21 个月，质保期 24 个月。 发布签署重大合同公告。 公司下属子公司中国电建印度尼西亚有限公司与印尼塔塔兰梅迪亚萨拉纳有限公司签订印尼 TMS 镍矿开采项目施工总承包合同，合同金额折合人民币 54.56 亿元；项目位于印尼东南苏拉威西省北科纳威县，主要工作内容包括镍矿剥采、运输、装船等，合同工期 60 个月。
601618.SH	中国中冶	发布 2026 年 1-2 月新签合同情况简报。 公司 1-2 月新签合同额 1,324.4 亿元，同比下降 6.49%，其中海外合同额 44.9 亿元，同比下降 20.67%。
601611.SH	中国核建	发布关于经营情况简报的公告。 公司 2026 年 1-2 月实现新签合同 91.09 亿元，营业收入 150.30 亿元。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

3.2. 其他类

图表 4：公司其他类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
301058.SZ	中粮科工	发布关于合计持股 5%以上股东减持股份预披露公告。 公司股东盛良投资及其一致行动人盛良一豪、盛良二豪、盛良三豪、盛良四豪合计持股 53,075,946 股（占总股本 10.36%），计划在以集中竞价和大宗交易方式合计减持不超过 15,368,226 股（占总股本 3%），其中集中竞价方式减持不超过 5,122,742 股，大宗交易方式减持不超过 10,245,484 股。
600170.SH	上海建工	发布关于取得土地使用权的公告。 公司下属子公司上海建川沙韵开发建设有限责任公司于 2026 年 3 月 10 日与上海市浦东新区规划和自然资源局签订土地出让合同，取得浦东新区川沙新镇 A05A-13 地块（保障性租赁住房）的国有建设用地使用权；该地块土地面积 8,905.05 平方米，计容面积 22,262.63 平方米，成交总价 1.2071 亿元，有助于推动公司主营业务多元化发展。
002775.SZ	文科股份	发布关于非公开发行股票限售股份解除限售上市流通的提示性公告。 公司总股本为 636,268,431 股，其中限售的股份为 164,818,000 股，占总股本的 25.90%，此次解除限售股份数量 100,000,000 股，占公司总股本的 15.7166%，上市流通日期为 2026 年 3 月 13 日；涉及股东为公司控股股东佛山市建设发展集团有限公司，该股东已履行相关承诺，解除限售后公司限售条件流通股占比降至 10.19%，无限售条件流通股占比升至 89.81%。
002135.SZ	东南网架	发布回购报告书。 公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购股份，用于后期员工持股计划或股权激励；回购资金总额不低于 1 亿元且不超过 2 亿元，回购价格上限 9.32 元/股，预计回购股份数量 1,072.96 万股至 2,145.92 万股（占总股本 0.96%至 1.92%），实施期限为董事会审议通过之日起 12 个月。
603929.SH	亚翔集成	发布公司 2025 年年度报告摘要。 公司 2025 年实现营业收入 49.07 亿元，同比下降 8.81%；归母净利润 8.92 亿元，同比增长 40.30%；扣非归母净利润 8.77 亿元，同比增长 37.89%。
603955.SH	大千生态	发布关于 2025 年度利润分配预案的公告。 公司 2025 年度实现净利润 8.97 亿元，截止 2025 年 12 月 31 日可供分配利润 16.74 亿元；拟以 2025 年年末总股本 21,336 万股为基数，每 10 股派发现金红利 16.50 元（含税），分红总额 3.52044 亿元，不送股、不转增股本。
603955.SH	大千生态	发布持股 5%以上股东减持股份计划公告。 公司股东安徽新华发行(集团)控股有限公司持有公司 11,415,500 股无限售条件流通股（占总股本 8.41%），计划自公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（2026 年 4 月 7 日至 7 月 6 日），通过集中竞价方式减持不超过 1,357,200 股（占总股本 1%）、大宗交易方式减持不超过 2,714,400 股（占总股本 2%），合计减持不超过 4,071,600 股（占总股本 3%）。
300668.SZ	杰恩设计	发布关于持股 5%以上股东签署股份转让协议暨权益变动的提示性公告。 公司股东姜峰与王柯华签署《股份转让协议》，向王柯华拟转让计 6,895,803 股公司股份（占总股本 5.73%），转让价格 23.50 元/股，交易总价款 1.62 亿元；交易完成后，姜峰仍持有公司 20,687,412 股（占总股本 17.18%），王柯华将持有 6,895,803 股（占总股本 5.73%）。
600284.SH	浦东建设	发布 2025 年度业绩快报公告。 2025 年实现营业总收入 144.55 亿元，同比下降 23.35%；归母净利润 3.53 亿元，同比下降 40.48%；扣非归母净利润 2.58 亿元，同比下降 45.72%。业绩下滑主要受行业区域市场承压、竞争加剧影响。

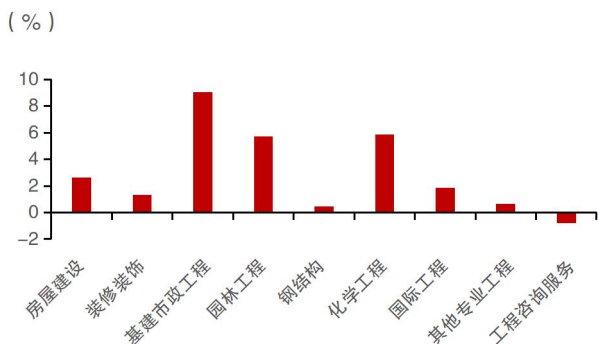
资料来源：各公司公告，华源证券研究所

4. 一周市场回顾

4.1. 板块跟踪

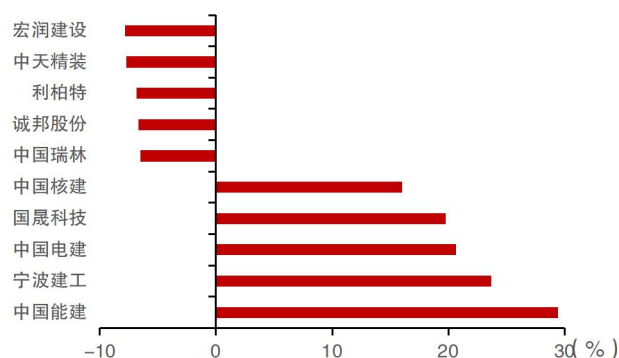
本周上证指数下滑 0.70%、深证成指上涨 0.76%、创业板指上涨 2.51%；同期申万建筑装饰指数上涨 4.12%，除工程咨询服务外，其余板块悉数上涨，其中基建市政工程、化学工程及园林工程板块涨幅居前，分别为+9.05%、+5.84%、+5.71%。个股方面，本周申万建筑共有 77 只股票上涨，涨幅前五的分别为：中国能建(+29.41%)、宁波建工(+23.68%)、中国电建(+20.64%)、国晟科技(+19.75%)、中国核建(+16.00%)，跌幅前五的分别为：宏润建设(-7.85%)、中天精装(-7.70%)、利柏特(-6.81%)、诚邦股份(-6.67%)、中国瑞林(-6.51%)。

图表 5：申万建筑三级子行业本周涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：Wind, 华源证券研究所

图表 6：申万建筑板块本周涨跌幅前五



资料来源：Wind, 华源证券研究所

4.2. 大宗交易

本周共 4 家公司发生大宗交易。宁波建工总成交额为 262.43 万元，中国电建总成交额为 202.80 万元，时空科技总成交额为 187.20 万元，东南网架总成交额为 117.00 万元。

图表 7：大宗交易

序号	名称	日期	相对当日收盘价 折价率 (%)	成交量 (万 股)	成交额 (万 元)
1	东南网架	2026/3/13	-9.30	30.00	117.00
2	时空科技	2026/3/13	-9.30	48.00	187.20
3	中国电建	2026/3/12	-9.30	52.00	202.80
4	宁波建工	2026/3/10	-10.42	20.49	262.43

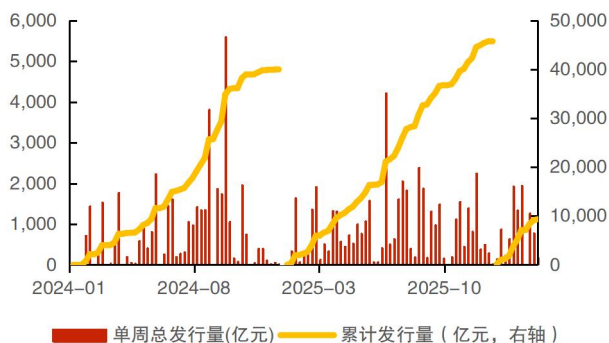
资料来源：Wind, 华源证券研究所

4.3. 基建数据跟踪

1. **新增专项债：**本周新增专项债发行量为 177.34 亿元，截至 2026 年 3 月 15 日，累计发行量 9346.13 亿元，同比+41.38%。

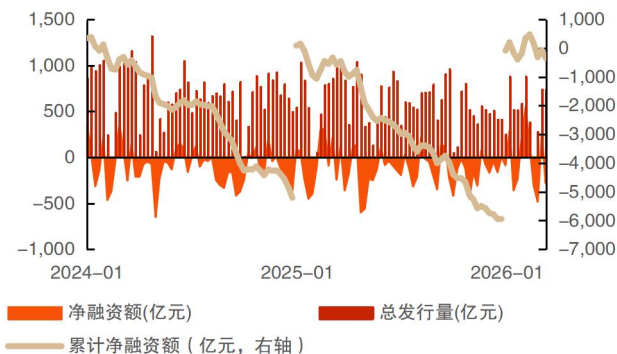
2. **城投债：**本周城投债发行量为 738.03 亿元，净融资额-283.50 亿元，截至 2026 年 3 月 15 日，累计净融资额-353.42 亿元。

图表 8：新增专项债周发行量与累计发行量



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：城投债周发行量与净融资额

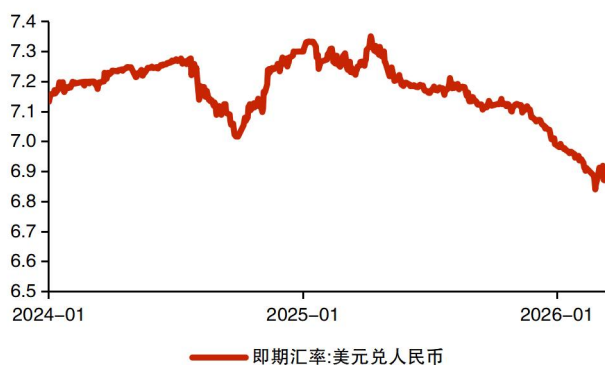


资料来源：Wind，华源证券研究所

4.4. 资金面跟踪

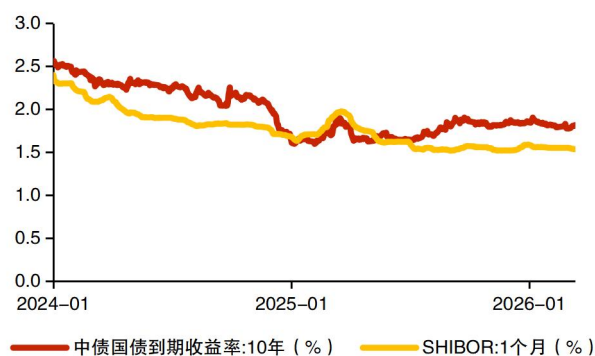
从宏观情况看，本周美元兑人民币即期汇率为 6.9030，比上周上涨 0.49bp，十年期国债到期收益率为 1.8143%，比上周上涨 3.33bp，一个月 SHIBOR 为 1.5330%，比上周下滑 0.87bp。

图表 10：美元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华源证券研究所

5. 风险提示

经济恢复不及预期：在宏观调控政策的背景下，经济有望逐步回升，但复苏进程存在不确定性。如果经济恢复不及预期，可能抑制市场需求，影响行业增长和整体业绩表现。

基建/地产投资增速不及预期：尽管“稳增长”政策预期将推动基建投资，但具体项目落地和资金到位速度存在不确定性。若基建投资超预期下行，则宏观经济压力或进一步提升。

政策落地不及预期：行业发展依赖政策支持，若政策的出台或执行力度低于预期，可能延缓行业增长，影响相关的市场预期和项目落地进度。

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。