



2025 年二季度港口行业回顾及三季度展望—— 行业韧性修复，关注宏观变局

公用一部 | 费颖 羊汝鸣

2025 年 9 月 17 日

摘要

2025 年上半年，中国港口行业在全球宏观经济环境复杂多变、贸易格局持续演进的背景下，行业韧性逐步修复。2025 年 1~7 月，全国沿海港口货物及集装箱吞吐量同比增长，港口基础设施的升级与扩张是支撑吞吐量增长的核心动力，港口建设继续向集群化和智能化的方向发展。港口行业景气度与全球贸易格局深度绑定，2025 年 1~7 月，我国货物贸易进出口总额同比增长，且对东盟、共建“一带一路”国家进出口总额继续增长；全球海运航线网络持续优化，中国港口航线布局呈现多元化特征，“一带一路”及东盟新兴航线加速开拓，运输货品结构正逐步转向高附加值领域，货品中“新三样”占比上升；主要航运指数震荡明显，但相较于去年同期振幅有所缩小。2025 年上半年，港口行业发行债券规模同比有所增长，发债主体级别仍集中在 AA+和 AAA。

预计 2025 年三季度，我国港口行业基本面将保持稳定，但考虑到外部环境的不确定性，需关注全球贸易市场变化风险。国内与新兴市场的贸易需求将继续支撑行业平稳发展。但同时，美国计划于 10 月中旬对中国建造或经营的船舶征收惩罚性港口费用的政策若将实施，预计会在三季度末引发“抢出口”，并对港口行业运营与航线布局造成冲击。同时，港口仍将是国家战略性基础设施的重点之一，行业具有重要战略意义，港口企业具有持续通畅且成本可控的融资渠道，行业整体风险可控。

正文

一、行业供给能力分析

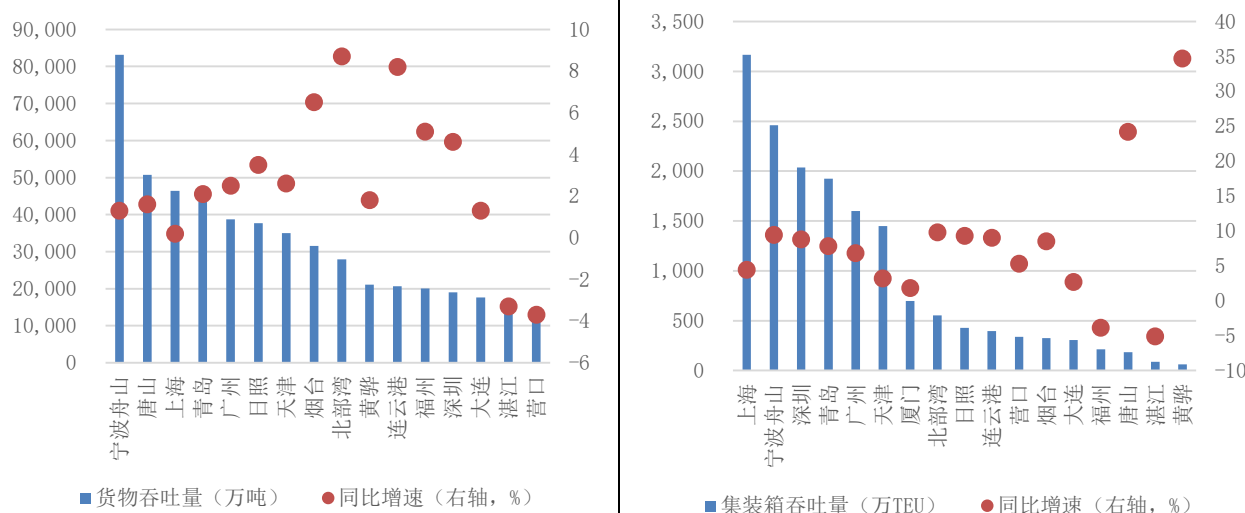
1.1 港口吞吐量分析

2025 年 1~7 月，全国沿海港口货物及集装箱吞吐量同比普遍增长；宁波舟山港及上海港吞吐量规模仍居前列。2025 年 1~7 月，全国港口货物吞吐量实现 104.41 亿吨，同比增长 4.4%，其中沿海港口货物吞吐量实现 66.83 亿吨，同比增长 2.9%；港口外贸货物吞吐量实现 32.13 亿

吨，其中沿海港口外贸货物吞吐量实现 28.85 亿吨，同比增长 2.2%。同期，全国港口集装箱吞吐量实现 20,294 万 TEU，同比增长 6.2%；沿海港口集装箱吞吐量实现 17,871 万 TEU，同比增长 6.5%。

具体到各大港口的货物吞吐量方面，传统枢纽大港仍居于领先地位，部分区域性港口实现跨越式增长。2025 年 1~7 月，宁波舟山港、唐山港及上海港位居前三，北部湾港及连云港港同比增速仍排名前列，主要受益于战略枢纽地位强化以及港口条件持续提升。此外，洋浦港与温州港货物吞吐量同比增速较高，均超过 10%，其中洋浦港把握西部陆海新通道和“一带一路”节点优势，开拓外贸航线，开展港区航道改扩建工程；温州港把握外贸市场需求，制定温州港“陆改水”专项行动方案，创新开展海铁联运 CCA 模式，顺利开通海铁联运班列。集装箱吞吐量方面，上海港、宁波舟山港及深圳港位列前三；此外，唐山港及黄骅港同比增速均超过 20%，主要得益于京津冀协同发展与地方政策支持，叠加基础设施升级、对外航线网络拓展等，近年来两港持续建设提升港口码头等基础设施，与国内外多个港口开展合作，开辟东南亚集装箱航线、美西海岸航线等多条集装箱航线，港口竞争力进一步提升。

图 1 2025 年 1~7 月全国主要沿海港口货物和集装箱吞吐量及同比变化情况



数据来源：交通运输部官网，大公国际整理

1.2 港口基础设施建设

在高水平、高质量的固定资产投资支持下，港口基础设施的升级与扩张是支撑吞吐量增长的核心动力。2024 年 6 月，交通运输部发布《关于新时代加强沿海和内河港口航道规划建设的意见》（以下简称“《意见》”），《意见》提出，加快建设国家港口枢纽体系，全面攻坚国家高等级航道，打通内河航运堵点卡点，实施内河水运体系联通工程，着力推进一体化发展，高质量构建现代化的港口与航道体系。2025 年 1~7 月，全国完成交通固定资产投资 1.95 万亿元，其中水运建设固定资产投资 1,266 亿元，同比增长 5.3%。

港口码头与泊位建设呈现数量增长与结构优化并行的特点。根据《2024 年交通运输行业发展统计公报》，截至 2024 年末，全国港口生产用码头泊位 22,219 个，同比增加 196 个。其中，内河港口生产用码头泊位 16,489 个，沿海港口生产用码头泊位 5,730 个；同期末，全国港口万吨级及以上泊位 2,971 个，其中沿海港口万吨级及以上泊位 2,484 个，10 万吨级及以上泊位 525 个，同比均有所增长，表明港口码头及泊位建设朝着大型化、深水化的趋势发展。综合来看，沿海港口泊位数量仅占全国的 25.79%，但集中了 83.61% 的万吨级及以上泊位，在大宗货物、远洋集运等运输链条中具有核心地位。内河港口泊位数量占全国的 74.21%，但万吨级泊位占比约 16.39%，主要承担区域物资转运功能。

得益于政策引导，多式联运有效提升物流效率，正成为综合运输体系的重要支撑。根据《推进铁水联运高质量发展行动方案（2023—2025 年）》，至 2025 年，长江干线主要港口铁路进港全覆盖，沿海主要港口铁路进港率达到 90% 左右。全国主要港口集装箱铁水联运量达到 1,400 万标箱，年均增长率超过 15%；京津冀及周边地区、长三角地区、粤港澳大湾区等沿海主要港口铁水联运高质量发展步入快车道。这一目标在实际建设中得到了有效落实，根据国务院新闻办公室举行的新闻发布会，2024 年长江干线江海联运量达到 15.6 亿吨，约占长江干线总运量的 40%，长三角集装箱经过河海直达运输，由三省一市直达运抵上海港洋山港区出海，运输时间及单位集装箱物流成本显著下降。地方层面，2025 年 5 月山东烟台港发车全国首趟“一单制”跨境铁海联运班列，显著提升港口吞吐能力与综合服务效率。

1.3 五大港口集群分布及行业集中度

我国沿海港口形成“五大港口群”的空间格局，各港口群内集中度普遍较高。从地理位置来看，我国沿海港口可分为五大港口群，包括环渤海港口群、珠江三角洲港口群、长江三角洲港口群、东南沿海港口群和西南沿海港口群，其主要布局为：环渤海港口群以辽宁、河北、天津、山东为核心，涵盖大连港、天津港、青岛港、烟台港等枢纽；珠三角港口群主要由粤东和珠江三角洲地区港口组成；长三角港口群以上海港、宁波舟山港为核心，覆盖江苏、浙江等省市港口；东南沿海港口群以福建沿海港口为主，西南沿海港口群主要覆盖广西及海南区域沿海港口。CR_n 指数是测度行业集中度的常用指标，指某一行业内前 n 家企业市场份额的累计百分比，数值越高说明市场越集中，因此通过 CR_n 指数分析 2025 年 1~7 月前三大港口群的集中度。结合沿海及内河数据，采取数据可得性较高的货物吞吐量进行计算，环渤海港口群 CR₄ 指数为 56.54%（唐山港、青岛港、日照港、天津港），珠三角港口群 CR₄ 指数为 59.76%（广州港、深圳港、湛江港、佛山港），长三角港口群 CR₄ 指数为 48.09%（宁波舟山港、上海港、苏州港、连云港港），西南沿海港口群 CR₄ 指数为 82.95%（北部湾港、梧州港、海口港、洋浦港），东南沿海港口群 CR₂ 指数为 73.66%（厦门港、福州港）。整体来看，各大港口群内集中度相对偏高，港口间的竞争向更高层级的区域性港口集团之间的战略博弈转变。

1.4 港口经营韧性评估

2025 年二季度，在中美贸易战缓和的背景下国际贸易局势有所恢复，展望三季度，国际局势或将对行业韧性造成冲击。美国政府于 2025 年 4 月份曾宣布，将从 2025 年 10 月 14 日起，对中国建造或经营的船舶征收惩罚性高额港口费用，其中，针对中国拥有或经营的船舶，初始费率为每净吨 50 美元，到 2028 年将逐步提升至 140 美元；针对中国建造的船舶，初始费率为每净吨 18 美元或每集装箱 120 美元（两者取其高），同样逐年递增。

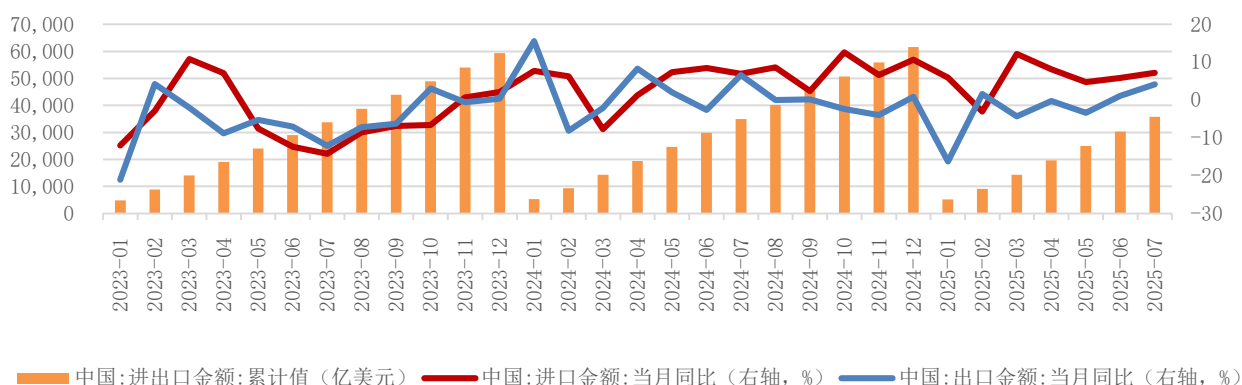
这一政策若将实施，将对航运与港口行业造成结构性冲击。航线方面，政策的实施将对跨太平洋航线的成本和定价产生影响，进而影响港口企业的经营成本与航线布局；吞吐量方面，该政策预计将在三季度末再次引发规避性的“抢出口”行为，导致跨太平洋航线短期货量激增，相关航线对应港口的吞吐量相应增加。该政策的本质是针对中国海外贸易运输方式中的海运运力的战略性打击，长期来看，将影响航运市场的定价机制及全球贸易格局，为港口行业的长期发展带来一定的不确定性。

二、行业需求匹配能力分析

2.1 货物进出口及船舶运力分析

港口行业景气度与全球贸易格局深度绑定，2025 年 1~7 月，我国货物贸易进出口总额同比增长。据海关总署统计，2025 年 1~7 月，我国货物贸易进出口总额为 3.58 万亿美元，同比增长 2.4%；出口 2.13 万亿美元，同比增长 6.1%；进口 1.45 万亿美元，同比下降 2.7%。其中，2025 年 7 月，我国出口金额 3,218 亿美元，同比增长 7.2%；进口金额 2,235 亿美元，同比增长 4.1%，连续两个月呈现回升。整体来看，受益于一季度“抢运潮”及二季度政策加码，我国出口总额在复杂多变的外部环境中保持增长；受益于“两重”、“两新”等政策推动实体经济发展、拉动内需，我国进口总额稳步复苏。预计 2025 年第三季度，我国货物出口金额将持续增长，进口金额亦将维持复苏态势。

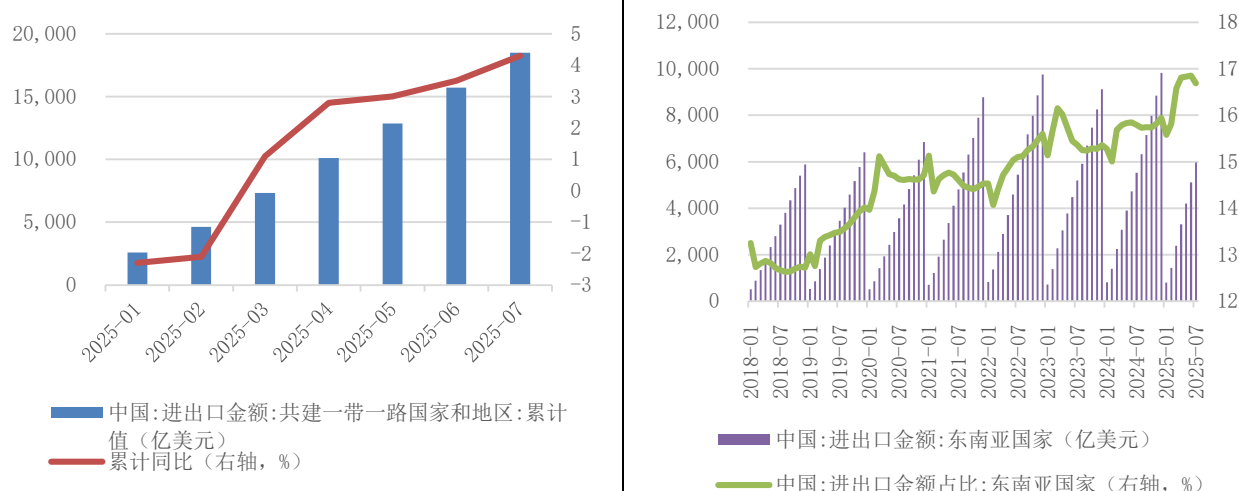
图 2 2023 年以来中国进出口金额累计值及进口金额、出口金额同比变化



数据来源：Wind，大公国际整理

分市场来看，外贸多元化对出口形成强劲支持，我国对东盟等国家进出口总额保持增长。2025 年 1~7 月，我国对东盟、欧盟、共建“一带一路”国家的出口额分别增长 14.8%、8.2% 和 11.7%，与世界各国的经贸合作继续深化，降低对单一市场依赖，外贸多元化对出口的支撑力度强劲。

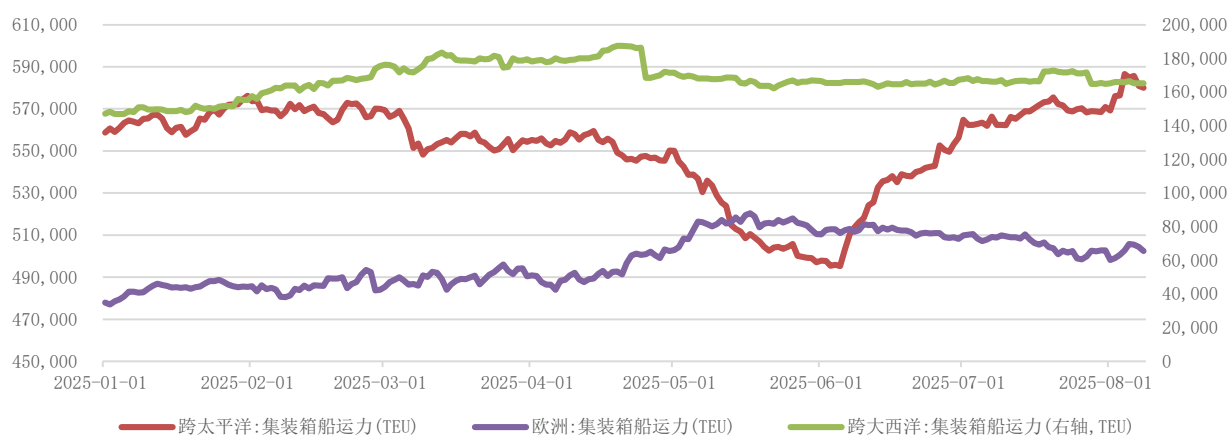
图 3 中国对共建“一带一路”国家、东盟进出口情况



数据来源：Wind，大公国际整理

2025 年以来，全球航运市场面临复杂多变的外部环境，二季度跨太平洋航线集装箱运力有所恢复。2025 年第二季度，中美航线所在的跨太平洋航线受中美贸易战的趋缓逐渐恢复，6 月以来运力指数持续增长，于二季度末恢复至年初水平，欧洲航线受到的外溢效应逐步减弱，其集装箱运力自 5 月以来逐步下降，跨大西洋航线运力在 4 月末达到峰值后回落，整体波动较小。2025 年三季度，需持续关注主要贸易国关税政策及贸易政策的影响。

图 4 各航线集装箱船运力指数



数据来源：Wind，大公国际整理

2.2 行业需求结构变化分析

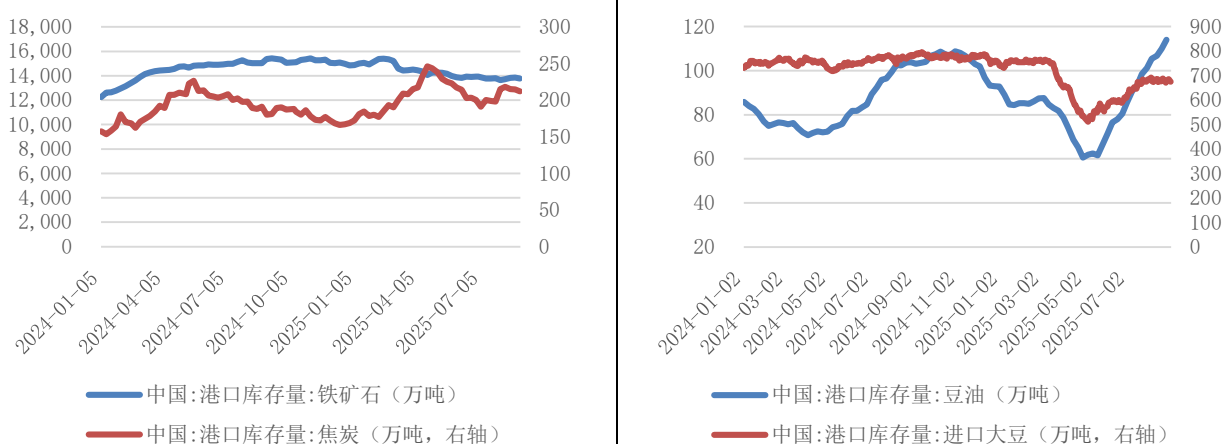
2025 年上半年，全球航线网络持续优化，我国港口航线布局呈现多元化特征，“一带一路”及东盟等新兴市场航线加速开拓，运输货品结构实现了向高附加值领域的转变，货品中“新三样”占比上升。2025 年上半年，中国与东盟贸易总值持续增长，对非洲进出口增长 14.4%，对中亚进出口增长 13.8%，“一带一路”国家、东盟等新兴市场需求上升。交通运输部公布数据显示，2025 年上半年，共建“一带一路”国家航线集装箱吞吐量达 3,428 万标箱，同比增速达 23.7%。从航线布局来看，2025 年以来，广州港新增多条外贸航线，拉动集装箱班轮航线达到 285 条，其中外贸航线 179 条；大连港开通多条滚装出口航线，布局南非、地中海、墨西哥等地区，天津、泉州、珠海等港口陆续新增直航拉美、非洲、东南亚航线；宁波舟山港集装箱航线总数已达 308 条，新增包括中东航线 CLAN 等在内的多条航线，接靠“2 万标准箱级”超大型集装箱船达 210 艘次。

从产品类别来看，高附加值商品出口占比提升。根据交通运输部公布数据，2025 年上半年，中国机电产品出口同比增长 9.5%，约占出口总值的 60%；其中，与新质生产力密切相关的高端装备同比显著增长，代表绿色低碳的“新三样”（新能源汽车、锂电池、光伏产品）产品增长 12.7%。散货方面，液化天然气（LNG）等清洁能源运输需求增长显著，为港口带来了稳定的大宗散货业务增量，2025 年上半年，舟山 LNG 接收站接卸量 113.7 万吨，同比增长 11.7%。

2.3 行业供需平衡分析

港口库存及船舶在港及在泊时间均可衡量港口的运行效率，亦可反映供需情况，2025 年二季度，港口行业整体呈现供给相对宽松、需求温和复苏的状态。港口货物库存端，2025 年二季度，港口铁矿石及焦炭库存量呈现下降趋势，主要码头周转效率高、下游需求温和复苏，有利于吞吐量增长，堆存费收入占比降低、装卸费收入占比增长，港口收入结构优化。受中美贸易战影响，5 月份大豆及豆油整体港口库存偏低，6 月以来逐步恢复。

图 5 港口大宗货物库存情况



数据来源: Wind, 大公国际整理

根据上海航运交易所发布数据,2025 年 1~6 月,中国主要港口国际集装箱船舶平均在港、在泊时间分别为 1.50 天和 0.87 天,同比分别上升 4.0%和 0.5%,综合作业效率保持平稳。2025 年 7 月,中国主要港口国际集装箱船舶平均在港、在泊时间分别为 1.53 天、0.89 天,优于其他 11 个国外主要港口集装箱船舶平均在港、在泊时间(2.25 天、1.75 天)。我国港口运营效率仍维持较高水平,供给相对宽松,行业整体维持均衡。

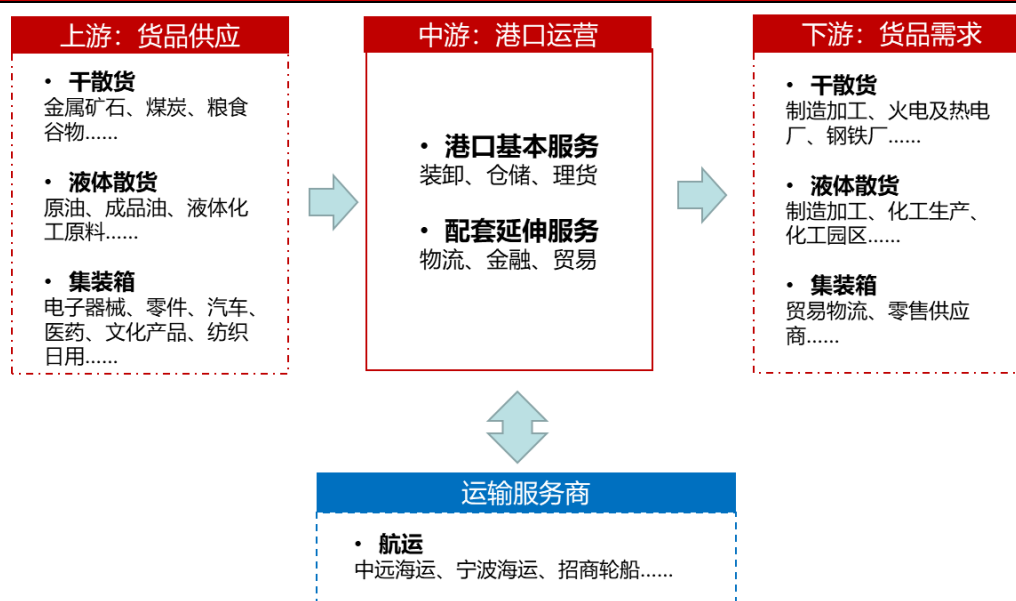
三、行业的产业链地位分析

3.1 港口行业产业链概况

港口在现代物流体系中具有不可替代的战略意义,是连接陆上运输与海上运输的中转枢纽。从运输角度,港口上游是货源与运力端,包括矿山、粮食贸易商等货主;中游为港口运营商,提供装卸、仓储、理货及其他配套服务;下游货品需求方涵盖制造业、贸易商及物流企业,其景气度直接决定港口货源规模与结构。船舶代理、货运代理等运输服务商贯穿运输过程。从港口建造角度,上游环节还包括港口建设所需的土地资源、工程设计与施工单位以及装卸设备制造商,为港口建设和运行提供支持。

港口企业的议价能力取决于其在产业链中的主导地位,主要受到地理位置与枢纽地位、吞吐量与运营效率、技术转型升级进度及政策支持等方面的综合影响。具体来看,深水良港和枢纽地位具备不可替代性,吞吐量带来的班轮公司挂靠黏性,技术转型升级提高运行效率,以及腹地经济发展、启运港退税等政策红利,均可以支持港口企业在船公司和货主之间形成议价权,进而影响装卸费率与增值服务溢价。

图 6 港口行业所在产业链



数据来源：Wind，大公国际整理

3.2 内外部竞争格局分析

作为连接陆上运输与海上运输的中转枢纽，港口经营受到地理环境资源的限制、高额的前期投资壁垒的影响较大，对当地经济发展具有重要战略意义，行业进入壁垒较高。港口企业的经营收入与其货物吞吐量、装卸费率密切相关，同时也受到所在地经济发展的影响。在交通运输部引导下各省港口运营公司逐步集团化，地理位置带来的竞争效应逐步减弱，省级层面港口整合的深化，使得地理位置相近的港口间的激烈竞争转变为统一规划、协同发展的集团化运作。

港口行业外部竞争主要来自公路、铁路及航空运输等。从运输时效方面，公路、铁路及航空运输的竞争力强于航运，在时效敏感型货物的运输方面，港口航运存在劣势。但在综合运输体系中，航运的优势体现在长距离、低成本、大规模等方面，在跨地区大宗散货、集装箱运输场景下仍具有绝对竞争优势，港口作为航运运输枢纽，不可替代性较强。

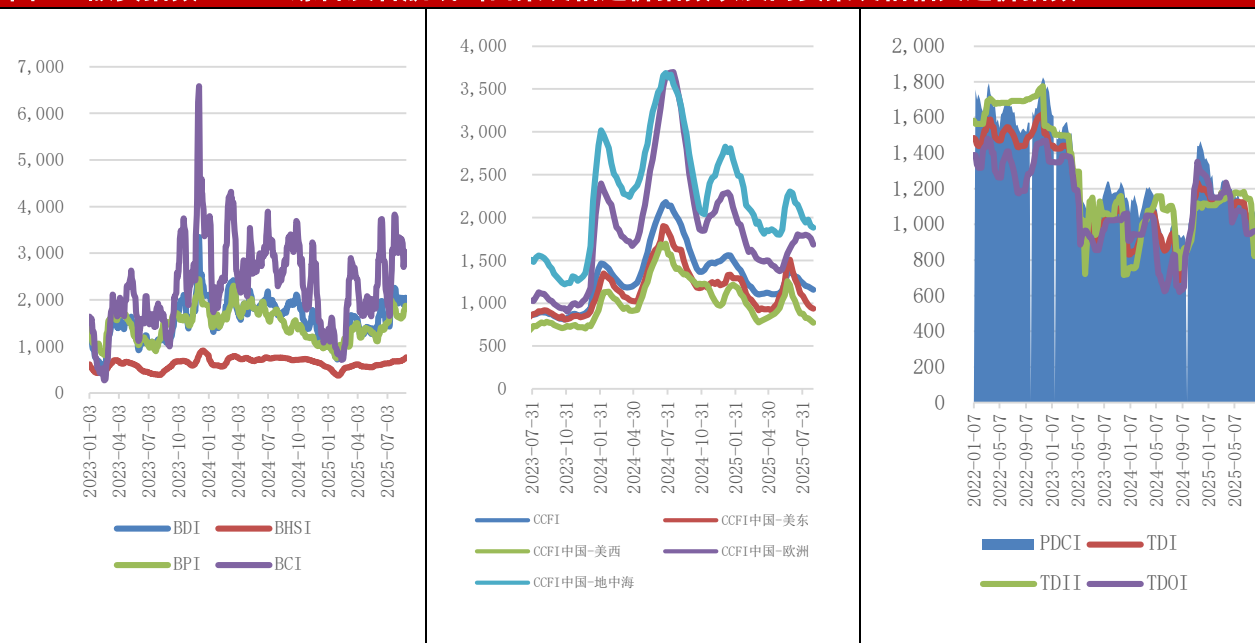
中小港口需在细分市场寻找差异化生存空间，同时依托政策支持推进技术升级与区域协同。中小港口的吞吐量较小，产能利用率较低，同时获取资源的能力较弱，可能面临设备老化、技术升级瓶颈等情况。在港口集中度逐步加强的情况下，中小港口应当依托自身地理优势走专业化发展、区域协同道路，例如，海南洋浦港把握西部陆海新通道和“一带一路”节点优势，依托“中国洋浦港”船籍港政策、启运港退税政策及原产地规则，吸引大型航运央企布局，2025年上半年货物吞吐量同比增长 24.93%，增速排名领先。

3.3 行业价格波动分析

我国港口收费方式为政府定价、政府指导价及市场调节价三轨并行的定价模式。政府定价方面，货物港务费、港口设施保安费继续按部委统一标准计收。政府指导价方面，对涉及公共利益的港口服务（如引航、拖轮），由政府制定基准价或浮动范围。市场调节价方面，港口运营主体根据市场供求和竞争状况、生产经营成本和服务内容自主制定收费标准，包括作业包干费、堆存保管费、库场使用费等，货物装卸费归属于作业包干费大类，市场调节价相关业务是港口行业盈利弹性最大的部分，也是港口企业收入的主要来源。

2025 年二季度，主要航运指数震荡明显，但相较于去年同期振幅有所缩小。散货方面，2025 年第二季度，BDI 指数持续波动，波动中枢有所上升，主要受到航运市场需求以及国际局势复杂多变等影响。其中，4 月初，相关运价指数受到关税政策下全球航运市场不稳定性加大的波及维持低位；6 月初以来，受益于海运运费上涨相关运价指数反弹至 2025 年以来高点。预计三季度仍将呈现震荡上行趋势。集装箱运价方面，2025 年上半年，全球经济受美国关税政策、地缘冲突拖累，整体呈现波动下降趋势，震荡明显。集装箱吞吐量增速放缓，2025 年第二季度，CCFI 集装箱运价指数呈现波动，但相较于去年同期振幅有所缩小，6 月份达到高位，但 7 月以来持续回落，航运需求仍有较大恢复空间。内贸运价受国内需求主导，在一定程度上受国际局势联动影响，2025 年第二季度，PDCI 等运价指有所下降。

图 7 散货指数、CCFI 综合及各航线出口集装箱运价指数以及内贸集装箱相关运价指数



数据来源：Wind，大公国际整理

四、行业创新能力分析

4.1 宏观和产业政策导向

2025 年二季度，我国港口行业政策密集出台，从国家部委到沿海省份，围绕“智慧、绿色、安全、高效”等几大主线，构建纵向贯通、横向协同的政策组合。国家层面，2025 年 5 月，交通运输部修订《港口和船舶岸电管理办法》，为降低船舶靠港期间大气污染物排放，新增沿海港口岸电处罚规定，即具备受电设施的船舶（液货船除外），在沿海港口具备岸电供应能力的泊位靠泊超过 3 小时，在内河港口具备岸电供应能力的泊位靠泊超过 2 小时，且未使用有效替代措施的，应当使用岸电。2025 年 6 月，交通运输部等六部门发布《关于推动内河航运高质量发展的意见》，提升船舶新能源清洁能源应用比例，打造绿色低碳港口，建设智慧航道。

地方层面，2025 年 6 月，厦门港口管理局等发布《促进厦门港航贸一体化高质量发展若干措施》，具体提出 12 条措施推动港航贸易联动发展，奖励新航线（欧美线 400 万/条），对新增东南亚跨境电商航线给予 1.5 万元/每艘次的奖励，支持多式联运，降低港航物流成本。2025 年 7 月，广东省商务厅等 12 部门印发《关于推进广东省智慧口岸建设的若干措施的通知》，加速口岸数字化转型和智能化升级，全面推进智慧口岸建设；支持南沙三期码头建设远控半自动化轨道吊项目，推动妈湾智慧港、招商大铲湾二期码头、汕头广澳三期码头建设及自动化改造。

预计未来，绿色港口建设将重点转向“源头替代”，氢能重卡、船舶 LNG 动力、港区分布式可再生能源将成为政策补贴重点，中央资金继续加大“以奖代补”力度，地方专项债向绿色

智慧港口建设项目倾斜。此外，考虑到沿海“一省一港”格局已基本成型，下一步政策重心将转向跨省市港口群协同。

4.2 技术创新及智能化建设

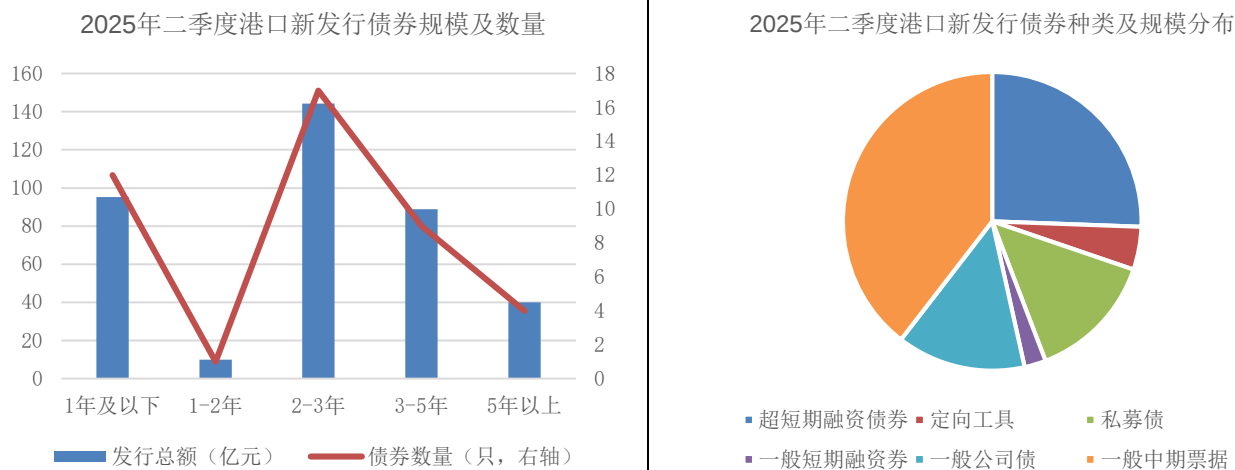
港口建设正朝着集群化、智能化的方向发展。集群化指港口之间通过合作与联动，形成规模效应和协同效应。智能化建设方面，截至 2025 年 6 月末，我国已建成自动化集装箱码头 21 座、自动化干散货码头 28 座，已建及在建的自动化码头数量居世界首位；全国电子航道图发布里程超过 9,950 公里，长江干线电子航道图与京杭运河苏北段、赣江、汉江等支流航道以及长江口电子海图实现了互联互通，江苏、浙江等地也实现了船舶过闸“一次申报、一键过闸、一体调度、一屏管控”。

五、行业信用评级情况分析

5.1 发债规模、结构与主体级别分布

2025 年二季度，港口行业发行债券规模同比有所增长，发债企业级别仍集中在 AA+ 和 AAA。2025 年二季度，根据 Wind 信用债海港与服务行业分类导出并筛选后，港口行业新发行债券共计 43 只，发行总额 378.48 亿元，发行规模同比有所增长，港口行业融资较为通畅，发行主体级别集中为 AAA 及 AA+，其中上海国际港务(集团)股份有限公司及厦门港务控股集团有限公司发行规模排名前二；期限结构以 3 年期为主；从债券种类看，中期票据占比较高。

图 8 截至 2025 年 6 月末港口行业新发行债券情况



数据来源：Wind，大公国际整理

5.2 发行成本和信用利差

2025 年二季度，港口行业发行成本有所下降，信用风险较低。2025 年二季度，AAA 及 AA+ 级别主体的发行利率相较于 2024 年同期均有所下降；与 2025 年第一季度相比，AAA 级别主体的发行利率均值及发行利差均有所下降，AA+级别主体的发行利率均值有所增长，发行利差有

所走阔。整体看，港口行业信用质量稳定，信用风险较低；2025 年第二季度，港口发债企业主体级别未发生变动。预计 2025 年第三季度，我国港口行业信用风险仍可控。

表 1 2025 年第二季度港口行业债券发行利率和利差统计情况					
行业	主体信用等级	发行利率（%）		发行利差（BP）	
		区间	均值	区间	均值
港口	AAA	1.62~2.23	1.96	21.00~83.52	52.39
	AA+	1.73~3.09	2.38	49.05~144.84	99.02

数据来源：Wind, 大公国际整理

六、周期发展展望

从宏观周期来看，港口行业与航运景气度、全球贸易息息相关，其行业周期性与宏观经济发展具有一定的相关性，2025 年第二季度，我国宏观环境发展向好，货物进出口总额同比继续增长，预计第三季度全球港口行业整体将维持恢复发展态势，头部港口优势进一步巩固。政策将聚焦技术升级，提升运营效率；货物进出口需求稳健增长带动吞吐量增长，全球航运运力恢复，叠加关税政策影响减弱，运价指数延续波动回落趋势，仍需继续关注全球经济的不确定性带来的影响。

展望 2025 年第三季度，中国港口行业的发展将呈现出内生动力与外部压力交织的复杂局面。行业的周期性发展将主要受到两大力量的影响，一方面是国内经济与区域贸易提供的坚实基础，另一方面是存在不确定性的全球贸易局势和地缘政治风险。中国经济稳中向好的基本面将继续为港口内贸业务和与民生相关的大宗商品进口提供稳定的需求，基础设施建设持续投入继续提升港口的运营效率，外交政策将为港口航线建设继续提供动力，与新兴市场的贸易将成为对冲欧美等传统市场需求波动的稳定器；美国预计 10 月生效的加征港口费政策将对三季度的市场行为产生影响，或将为三季度港口行业带来短期提振，但长期来看仍将为行业带来一定冲击，仍需关注全球市场变化与后续风险。整体而言，未来港口行业仍将是国家战略性基础设施的重点之一，具有重要战略意义和较强的抗风险能力，港口企业具有持续通畅且成本可控的融资渠道，整体风险可控。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

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翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。