供需结构重构，纸浆震荡中寻方向

——2026 年纸浆市场展望

2026/年报

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

能源化工研究组

马安妮　分析师

从业/投资咨询证号：

F03115350/Z0023366

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：安然

F03095127/Z0017391

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

2025 年 12 月 19 日

要点提示：

1. 2025年纸浆行情呈“涨势难续、下有支撑”的震荡下行格局，终端需求疲软是压制价格的核心因素，市场在“弱现实”与“强预期”间反复博弈。
2. 供应压力犹存：全球纸浆进口仍保持增长，港口库存持续处于历史高位，尤其欧洲库存高企对浆价形成压制。国产浆产能扩张加快，自给率提升，对进口依赖度下降。
3. 需求结构分化：生活用纸与白卡纸是需求主要支撑，文化用纸受数字化冲击持续萎缩，包装用纸需求稳定但增速放缓。整体需求增长乏力，纸厂利润低迷。
4. 2026年展望：全球新增产能有限，预计不足200万吨；部分高成本地区产能面临削减或停机，国产浆继续扩张，供应结构呈现“阔叶松、针叶紧”特征。亚洲仍是需求主力，生活用纸与包装用纸预计保持增长，文化纸需求疲软。欧美市场或温和复苏，但整体增速有限。

市场展望：

关注重点：展望2026年，纸浆市场预计在“供应有限增长、需求结构分化、库存高位徘徊”的背景下，继续呈现多空博弈的震荡格局。供应端，全球新增产能投放放缓，针叶浆因产能刚性及部分浆厂减产而供应偏紧，阔叶浆则因新增产能相对较多而承压。国内浆纸一体化持续推进，国产浆竞争力增强，进口依存度逐步下降。需求端，生活用纸与包装用纸仍是增长主力，文化纸受数字化冲击难有起色，整体需求增速预计温和。欧美市场若出现经济复苏，或对浆价形成边际支撑，但难以扭转供需宽松的大格局。

库存方面，国内外港口库存仍处高位，去库进程缓慢，尤其是欧洲库存压力仍在，制约浆价上行空间。价格走势将更多取决于去库节奏与终端订单的实质性改善。此外，纸浆金融属性较强，需密切关注全球经济形势、汇率变动、环保政策及贸易关系等宏观因素对市场情绪的扰动。

建议以震荡思路对待，关注区间下沿的补库机会与上沿的抛压风险。若海外库存进一步累积、国内需求持续疲软，浆价中枢或下移；若宏观预期改善、去库加速，则可关注阶段性反弹机会。操作上宜轻仓波段参与，严格风控，避免单边追涨杀跌。

目录

一、2025 年纸浆行情走势回顾 1
二、 纸浆 2025 年供求分析 2
2.1 供应利多乏力 3
2.2 纸浆下游需求难以提振 5
三、2026 年纸浆市场展望 9
3.1 供应端 9
1、全球新增产能有限 9
2、产能削减与停机影响 9
3、库存转移与发运调整 9
4、国产浆供应压力 9
3.2 需求端 9
1、全球需求格局 10
2、分领域需求特点 10
3、特殊因素影响 10

图表目录

图表 1：2025 年纸浆行情走势 1
图表 2：全球纸浆产量 3
图表 3：纸浆进口数量 3
图表 4：国内港口库存走势 4
图表 5：分港口库存情况 4
图表 6：欧洲港口库存走势 5
图表 7：欧洲港口库存环比 5
图表 8：生活用纸周度产量 6
图表 9：生活用纸生产毛利 6
图表 10：白卡纸周度产量 7
图表 11：白卡纸生产毛利 7
图表 12：双胶纸周度产量 7
图表 13：双胶纸生产毛利 7
图表 14：铜版纸周度产量 8
图表 15：铜版纸生产毛利 8

一、2025 年纸浆行情走势回顾

2025 年纸浆行情呈现复杂多变的态势，主要受供需关系、成本波动及政策调整等因素影响，在 “弱现实”的基本面格局与 “强预期”的情绪波动之间反复拉锯，全年行情呈现出“涨势难续，下有支撑”的震荡下行与波段反复特征。

终端需求持续疲软始终是压制价格的核心桎梏。无论是传统的“金三银四”旺季，还是年中的补库时段，下游消费均未给出有力印证，导致任何脱离实质需求的上涨都成为“无源之水”。市场多次试图交易“供应收缩”逻辑（如俄针仓单问题、外盘提涨）或“政策回暖”预期，但这些利好均被证伪或消化，价格最终悉数回落，反复验证“弱现实”逻辑的权重至高无上。然而，市场并未单边深跌，显示出复杂的多空博弈。价格每次跌至区间低位，其低估值便会吸引下游的阶段性刚需补库，形成托底力量；同时，资金也善于利用仓单变化等短期题材制造波动。这使得行情在下跌中伴有抵抗，在反弹中又缺乏续航，整体构成了以区间震荡方式寻求再平衡的年度主旋律。

综上所述，2025 年的浆价走势本质上是宏观预期、资金情绪与疲弱基本面三者不断博弈的结果。在供需矛盾得到根本性缓解之前，这种“预期拉动-现实打压”的波段震荡模式，预计仍将是市场运行的主要形态。未来破局的关键，在于观察全球供应链的调整深度与国内消费复苏的真实强度。

图表 1：2025 年纸浆行情走势



数据来源：华安期货研究院

2025 年纸浆期货主力合约价格走势主要分为五个阶段：

第一阶段 1 月：外盘价格报涨，单边上行

受外盘提涨及下游补库需求推动，浆价上行，针叶浆、阔叶浆价格均有不同程度上涨，市场情绪较为乐观。国际浆厂调涨报价，叠加人民币汇率因素，共同推高进口阔叶浆后期到货成本，阔叶浆驱动浆价整体走强。叠加下游行业开始春节备库，浆市成交重心上移。

第二阶段 2 月-4 月：供强需弱，纸浆淡季来临

全球经济增长预期转弱，商品市场整体走弱，叠加节后需求复苏缓慢，港口库存持续累积，浆价快速下跌，针叶浆、阔叶浆价格均明显回落，市场进入淡季行情。

第三阶段 5 月-6 月：挤仓拉升难敌需求疲软，短期冲高后回落

俄针因其相对于其他品牌浆种的价格处于低位，估值优势凸显，吸引了市场关注和资金青睐。与此同时，期货市场上仓单持续注销，导致可交割现货显性库存减少。在“低估值”与“显性供应收紧”的双重预期下，市场产生了短暂的“挤仓”情绪，然而，这波涨势缺乏坚实的基本面持续支撑。进入 6 月，市场此前交易的“俄针缺货”逻辑被证伪。实际供应情况并未如市场恐慌情绪所反映的那般紧张，预期得到修复。同期海外其他主要产浆国的报价出现下调，国际浆价面临下行压力。内外因素的共同作用下，国内俄针价格失去了上涨动能。

第四阶段 7 月-10 月中旬：政策回暖缺乏消费端核心驱动，浆价“脉冲式”上涨后重返弱势

受工信部“反内卷”会议等因素影响，国内商品价格整体走强，浆价跟随上涨；但传统旺季需求未现，终端订单跟进乏力，成品纸出货速度平缓，下游工厂对原料浆的采购普遍保持刚需、谨慎态度，未能形成强有力的补库需求，价格很快回归弱现实逻辑，继续走弱。

第五阶段 10 中旬-至今：低估值补库与资金博弈交织 浆价短期企稳后重返震荡

价格回归低估值位置，刺激下游补库，市场出现阶段性企稳迹象；同时交易所公布仓单注销数据，引发市场对挤仓行情的预期，但多头资金离场后价格再次回落，整体维持震荡格局。

二、纸浆 2025 年供求分析

2025 年纸浆供应端呈现复杂多变的格局，主要受海外减产、国内产能扩张及库存压力等因素影响，供应端呈现“前紧后松”态势，海外减产与国内产能扩张并存，库存高位压力持续。短期内价格受成本支撑维持震荡，但需求未明显改善

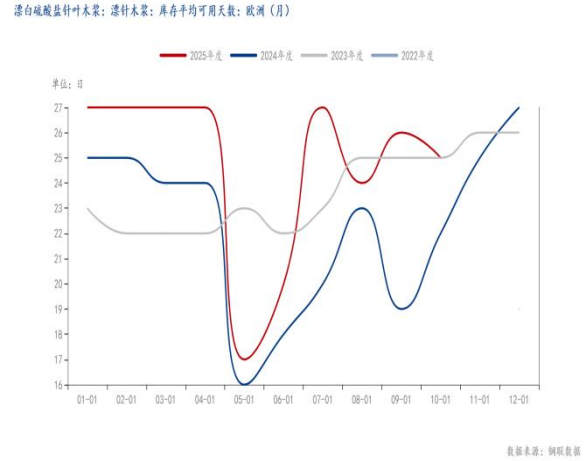
前，上涨动力不足。需关注 12 月中旬浆厂关停执行情况、春节前备货需求及外盘报价变化。

2.1 供应利多乏力

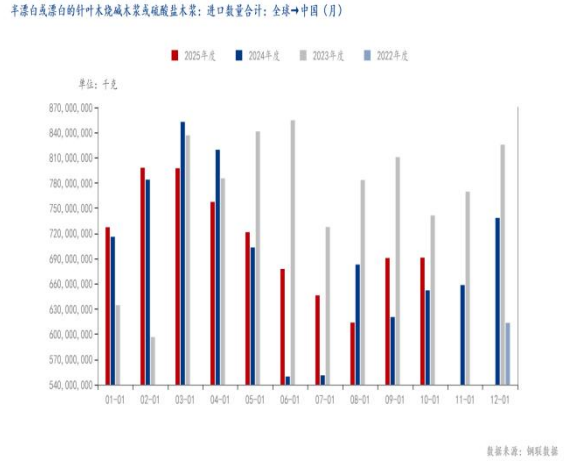
1、纸浆进口同比仍在增长

今年以来全球纸浆发运量累计同比仍小幅增加，主要原因是欧美市场需求持续偏弱，发往欧美地区的纸浆数量有所减少，使得中国市场成为出运量增长的主要消化地区。尽管我国 10 月纸浆进口量有所回落，据海关总署公布的数据显示，国内 2025 年 10 月纸浆进口量为 261.8 万吨,环比-11.3%,同比-2.1%，但 2025 年 1-10 月我国累计进口量仍保持同比增长，整体供给压力较大，全年累计进口量 2967.9 万吨，累计同比+4.8%。国内供应方面，纸浆 25 年度在林浆纸一体化进程的影响下，25 年国内纸浆总供应量明显增加，同比增速在 6.5%。

图表 2：欧洲库存平均可用天数



图表 3：纸浆进口数量



数据来源：华安期货研究院

2、全球纸浆产能投放节奏整体放缓

全球纸浆产能投放节奏整体放缓，新增产能年均增速约为 1.8%。近期阔叶浆新增产能主要来自巴西 Suzano 的 Cerrado 项目及中国联盛漳州项目，合计约 260 万吨。展望 2026 年，海外大型新增产能项目较少，商品浆产能投产增速将明显放缓，预计仅有 APP 印尼 OKI 项目（200 万吨）及国内九龙纸业 70 万吨化学浆等有限投产，且有部分产能可能会延期到 2027 年。同时部分阔叶浆产能转产溶解浆（如巴西 Bracell 计划转产 60 万吨）将进一步收缩供应。针叶浆因林木生长周期长达 15-20 年，产能扩张受限，且加拿大、芬兰等地部分浆厂因成本压力减产，支撑其价格底部。与此同时，中国林浆纸一体化进程加速，如太阳纸业北海基地、玖龙越南浆厂等项目投产，使吨浆成本显著降低，推动 2025 年木浆自给率有望提升至 40%，国产浆竞争力增强；非木浆技术也取得突破，如广西湘桂集团的蔗渣浆白度已提升至 85%ISO，可替代部分进口阔叶

浆，共同削弱对海外原料的依赖。整体来看，未来全球浆市将呈现阔叶浆供需结构重塑、针叶浆供应刚性凸显，以及中国自给率提升带动区域供需格局变化的趋势。

3、港口库存仍处于历史高位，去库缓慢

（1）整体库存处于高位

由于第二大商品浆消费市场欧洲需求偏弱，近几年新增的浆产量大部分发往中国，但由于本身需求偏弱以及2024年开始国内自制浆加速布局，国内港口库存持续维持高位，消化缓慢.截至2025年12月12日，中国纸浆主流港口样本库存量为：203.6万吨，同比处于5年同期高位，且库存压力较上月增加。全年多数时间港口库存维持在200万吨以上，处于历史较高水平。

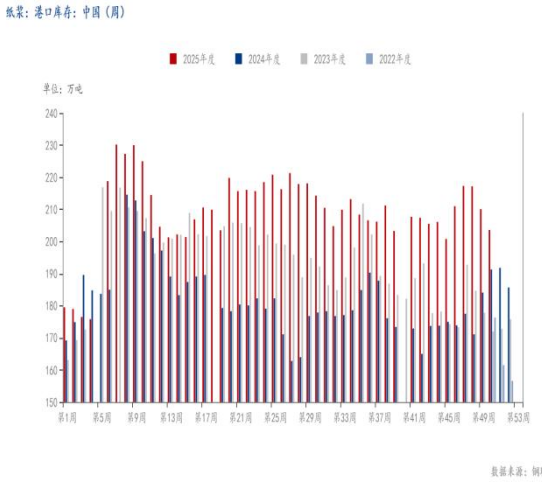
（2）阶段性累库与去库交替

6月至7月期间，港口库存呈现窄幅累库趋势，如6月19日库存量为220.8万吨，环比上涨1.1%；7月17日库存量为218.1万吨，环比小幅累库0.1%。7月底至8月，库存有所下降，7月31日库存量为210.5万吨，环比下降1.8%，但整体仍高于历史平均水平。

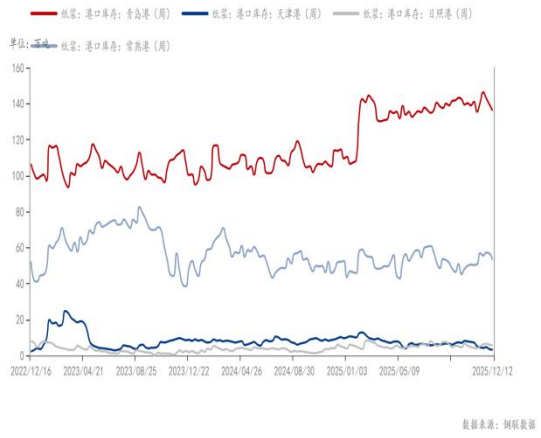
（3）区域差异明显

青岛港、常熟港等主要港口库存波动较大，部分港口累库或去库幅度较为显著，而其他港口库存相对稳定，整体维持正常波动范围。

图表 4：国内港口库存走势



图表 5：分港口库存情况

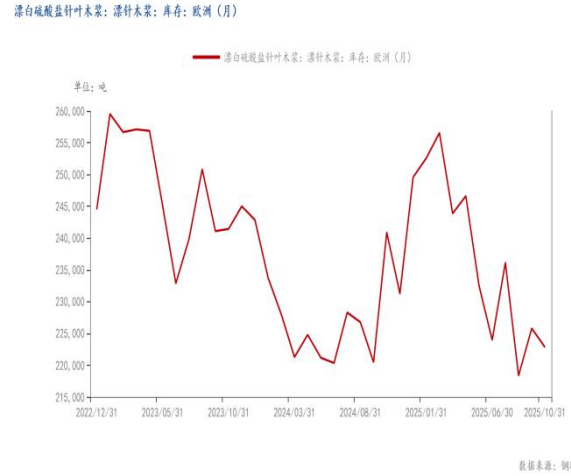


数据来源：华安期货研究院

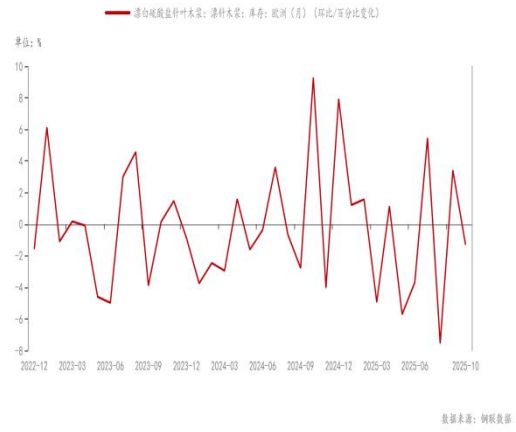
欧洲作为全球主要纸浆生产消费地，按照全球纸浆贸易流向，欧洲地区是亚洲外的另一大净进口区域，在中国木浆消费起来之前，欧洲区域是全球商品浆主要的贸易地区，其产销库存具有重要的指示意义。2025 年欧洲纸浆市场呈现 “库存高企、发运分化” 格局，全球发运依赖中国增量，而欧洲自身消费乏力导致累库，供需失衡成为价格承压的核心矛盾。因此后续纸浆的价格走势需要关注欧洲纸浆库存的表现。

回顾 2025 年欧美需求仍然疲弱。据欧洲纸浆联合会（Utipulp），10 月欧洲漂针浆消费量 23.0 万吨，环比增加 1.8%，同比下降 9.3%；10 月欧洲漂阔浆消费量 56.28 万吨，环比增加 5.9%，同比增加 5.3%。10 月欧洲浆厂端库存天数仍维持在历史高位，库存压力对浆价形成压制。据 Utipulp，10 月底欧洲漂针浆库存天数为 26 天，环比上月持平；欧洲漂阔浆库存天数为 27 天，环比上月减少 1 天。 欧洲多数国家港口库存环比下降，导致 9 月欧洲港口总库存环比降低，不过当前库存整体仍处于近几年偏高水平。据 Europulp 数据显示，2025 年 9 月欧洲港口总库存环比下降 4.39%，较 2024 年 9 月下降 0.49%。9 月除西班牙港口库存环比持平外，荷兰/比利时/法国/瑞士、英国、德国、意大利港口库存分别环比下降 1.36%、2.17%、6.87%、9.55%。

图表 6：欧洲港口库存走势



图表 7:欧洲港口库存环比



数据来源：华安期货研究院

目前进口针叶浆主流品牌现货含税均价 5502 元/吨，阔叶浆现货含税均价 4605 元/吨，本色浆现货含税均价 5150 元/吨，化机浆现货含税均价 3800 元/吨。纸浆价格近期呈现 “期现背离、均价虚涨” 的格局。历史同期表现来看，纸浆 2025 年度持续受需求端低迷影响，浆价处于历史同期偏低水平。

2.2 纸浆下游需求难以提振

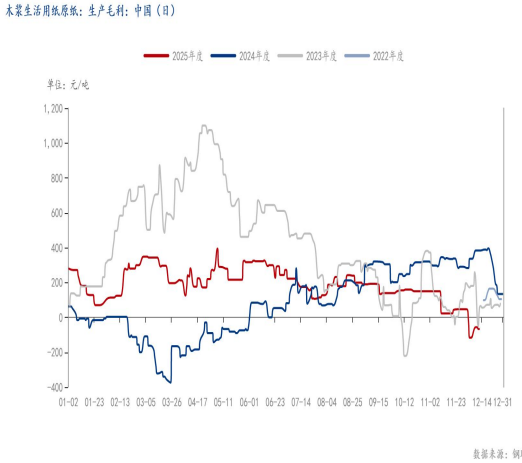
中国需求增量仍是全球核心，国内有刚需支撑，但需求增速预计放缓，目前看不到大幅好转可能；尽管今年仍有大量成品纸产能投产，但终端有效需求始终不足，纸张仍处于过剩状态，纸厂开工率不高，成品纸总体产量未有明显增加，而且纸端产能过剩使得行业利润持续收缩。下游纸厂原料采购心态谨慎，采购意愿普遍较低，使得国内港口库存今年以来持续处于历史高位。不过纸张产能还在持续扩张，对于纸浆原料将形成边际增量需求，或将支撑浆价逐步企稳。欧美需求今年表现疲软但长周期有见底可能，其需求改善需要海外宏观配合。

欧美需求疲软，8 月对欧洲发运量环比降 1.7%，北美包装纸需求同比降

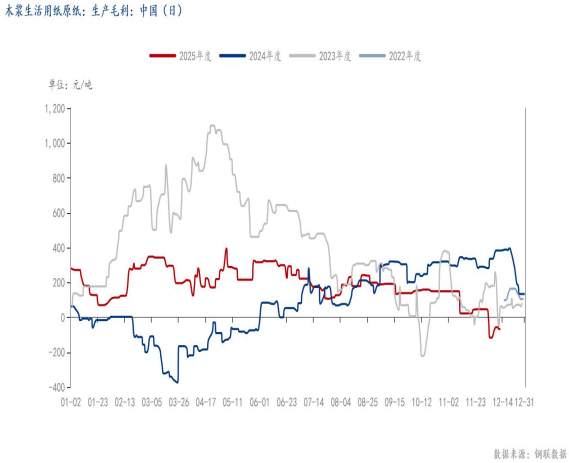
2.5%,拖累整体发运。总体在供需错配表现下,欧洲库存持续攀升(消费量仅增1.17%)与全球发运高位形成背离，强化供应过剩预期，压制纸浆价格。市场结构分化下，阔叶浆因产能扩张(如巴西桉木浆增产)压力更大,针叶浆受浆厂减产支撑相对稳健,但欧洲库存天数同比增加 36.84%(9 月数据)，仍显疲弱。

国内 2025 年纸浆下游需求呈现总量增长但增速放缓、结构分化明显的特征，隆众口径纸浆系四大类成品纸（白卡纸、双胶纸、铜版纸、生活纸）产量累计同比预计+4.5%；统计局机制纸及纸板产量累计同比预计+2.9%。

图表 8：生活用纸周度产量



图表 9:生活用纸生产毛利

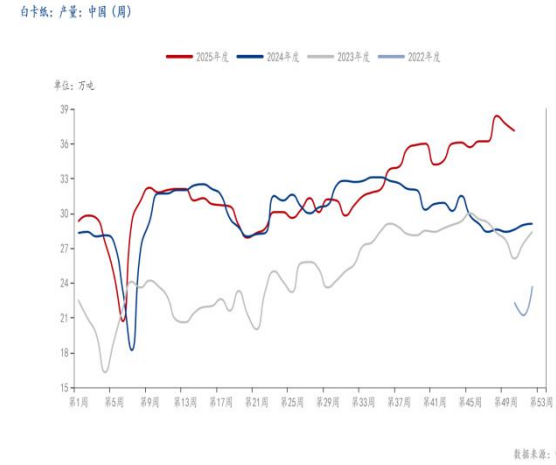


数据来源：华安期货研究院

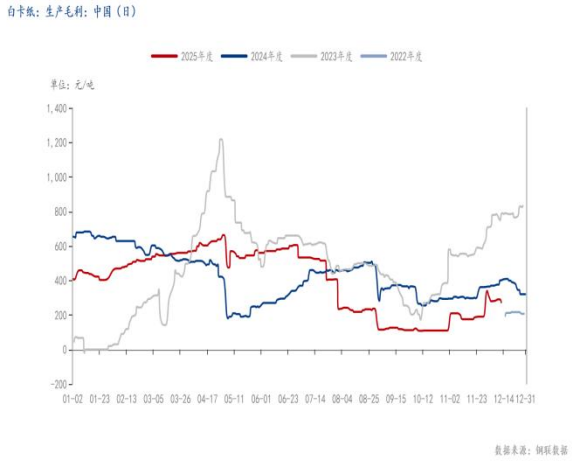
1、生活用纸：需求弱稳运行

生活用纸作为日常消费品，人均用量持续提升，使用场景多元化（如湿巾、厨房用纸等），是纸浆消费的最大支撑领域，占纸浆总消费量的 35%左右。截至 12 月 12 日，生活用纸全国木浆原纸均价为 5933 元/吨，环比上周增加 33 元/吨，增幅 0.56%。生活用纸市场价格区间震荡，场内整体交投氛围改善不大，主力纸企消息面较为安静；终端下游需求不温不火，未见明显起色，部分纸企面临出货压力，去库存进程有所放缓，业者多持观望态度原料纸浆市场价格震荡调整，市场交投活跃度变化不大，对生活用纸纸价支撑作用有限。随着年关将近，虽然北方部分区域纸企开始有陆续停机或降负现象，但是整体市场气氛成交依旧清淡。终端消费需求在四季度也难有利好消息。预计生活用纸市场价格或继续弱稳运行为主。

图表 10：白卡纸周度产量



图表 11：白卡纸生产毛利

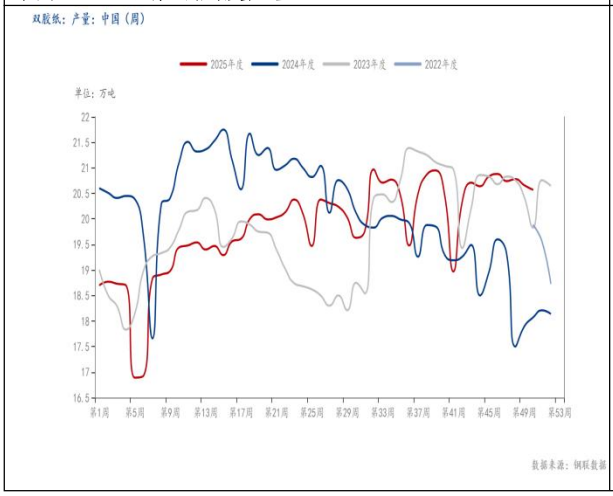


数据来源：华安期货研究院

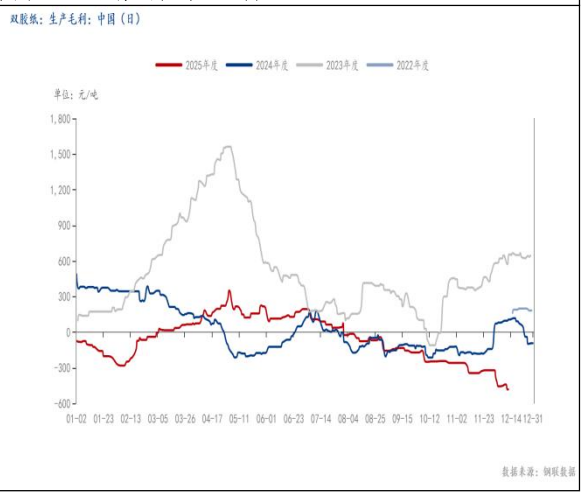
2、白卡纸：下游刚需采购

近期白卡纸市场价格稳中回调，截至 12 月 12 日，250-400g 社会白卡纸市场含税价格波动区间在 4110-4210 元/吨，纸杯原纸在 5000-5200 元/吨。随着自产浆供应量的增加，成本面对于白卡纸行情影响减弱。纸厂开工状况变化不大，随着供应能力的增加，本月低克重白卡纸供应逐渐较为宽松。本期下游需求面表现一般，节日订单增长乏力，下游客户原纸库存消耗较慢，采购不多，贸易商销售压力增加，加之年底资金压力下，本期贸易商涨价动力下降，上调后价格有回落现象。白卡纸需求与制造业、消费市场景气度紧密相关，与宏观经济关联度高，若宏观经济复苏，需求有望进一步提升。

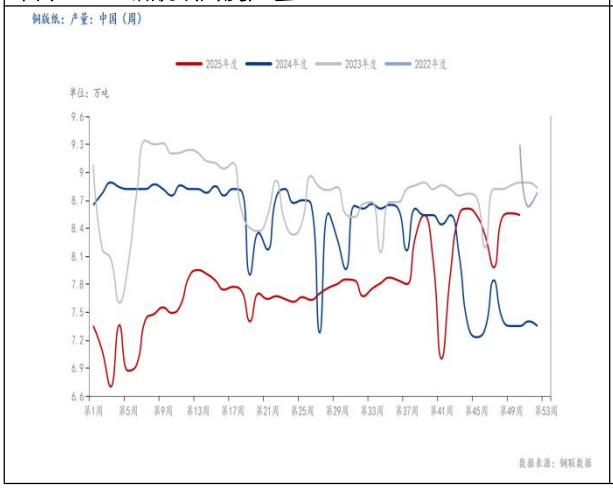
图表 12：双胶纸周度产量



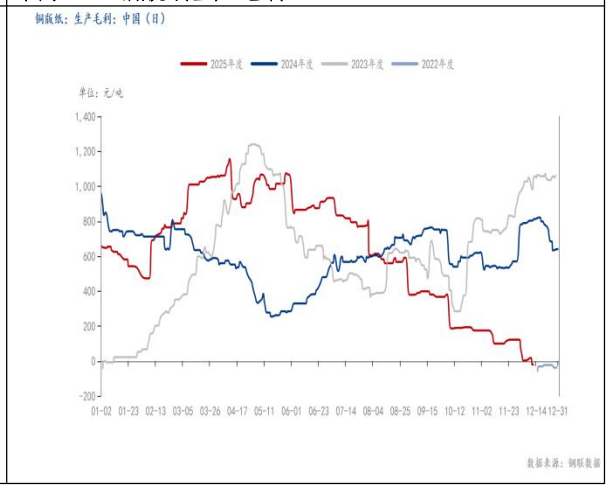
图表 13：双胶纸生产毛利



图表 14：铜版纸周度产量



图表 15:铜版纸生产毛利



数据来源：华安期货研究院

3、文化用纸（双胶纸、铜版纸）：需求持续收缩

受数字化趋势影响，教材教辅、印刷出版等传统需求减少，双胶纸、铜版纸需求疲软。2025 年双胶纸、铜版纸需求微增，产能利用率分别为 53%、62%，库存压力较大。高端文化纸（如艺术纸、特种纸）需求相对稳定，但占比较小，难以扭转整体需求下滑趋势。

从具体数据来看双胶纸企业均价稳定，70g 双胶纸企业含税均价为 4642.9 元/吨，环比持平。157g 铜版纸企业含税均价为 4975.0 元/吨，环比持平，短期价格缺乏明确方向。行业产能基数庞大，虽部分纸厂转产或降负荷生产，但整体供应仍显充裕。需求端，出版订单部分供货，社会面需求持续疲软，整体消费未见明显提振，下游采购以刚需为主，部分工厂面临出货不畅的问题。周内木浆宽幅震荡，行业生产压力较大，工厂提价意愿增强。然受下游需求情况制约，业者观望情绪浓郁，贸易商多操盘谨慎，普遍采取“理性补库”策略，囤货意愿较低。

4、包装用纸（箱板瓦楞纸）：需求稳定但增速放缓

电商物流发展带动包装用纸需求，但受成本压力和替代材料影响，增速有所放缓。2025 年箱板瓦楞纸对纸浆需求占比约 20%，以废纸浆为主，对木浆需求相对有限。环保政策推动废纸回收利用，再生纸浆供应增加，一定程度上缓解木浆需求压力。

总体而言，2025 年纸浆下游需求总量预计增长 6%左右，但增速较前几年明显放缓。生活用纸和白卡纸是需求增长的主要驱动力，文化用纸需求持续承压，包装用纸需求稳定但增速受限。

三、2026 年纸浆市场展望

3.1 供应端

1、全球新增产能有限

2026 年全球纸浆新增产能投放速度明显放缓，预计全年新增产能不足 200 万吨。主要新增产能来自海外和国内两部分：

海外方面：巴西 Suzano 公司的 OKI 项目计划在 2026 年第四季度投产，新增产能约 140 万吨阔叶浆；此外，印尼 APP 的 OKI 项目也有部分产能计划在 2026 年释放，但整体规模相对可控。国内方面：太阳纸业 60 万吨化学浆、玖龙纸业 70 万吨化学浆项目预计在 2026 年投产，但部分产能存在投产时间不确定的情况。

2、产能削减与停机影响

受浆价低迷、成本高企等因素影响，部分高成本地区的纸浆产能出现削减或停机现象。

针叶浆领域：加拿大、北欧等地的浆厂因生产成本持续上升，利润空间被压缩，部分浆厂宣布延长停机检修时间或永久关闭产能。例如，加拿大 Domtar 宣布永久关闭年产能 38 万吨的针叶浆厂，芬林芬宝的 Rauma 浆厂也计划临时停产。阔叶浆领域：巴西 Bracell 公司宣布将一条年产 150 万吨的阔叶浆生产线转产为溶解浆生产线，预计 2026 年减少阔叶浆产量 60 万吨。

3、库存转移与发运调整

针叶浆：全球针叶浆库存处于高位，主产国为缓解库存压力，可能增加对中国等市场的发运量。但欧美地区需求疲软，部分库存可能继续向中国转移。

阔叶浆：阔叶浆库存相对针叶浆压力较小，且部分浆厂通过减产或转产缓解供应压力，发运量预计保持稳定，对中国市场的依赖度有所降低。

4、国产浆供应压力

中国国内纸浆产能持续扩张，2026 年计划新增化学浆产能约 240 万吨。尽管部分浆厂因不可抗力因素导致开工率不足，但随着新建产能的逐步释放，国产浆供应量仍将保持增长，对进口浆形成一定替代。

总体而言，2026 年全球纸浆供给呈现“总量增长缓慢、结构分化明显”的特点。新增产能有限、产能削减与停机现象增多，将在一定程度上缓解供给压力；但国产浆产能扩张和库存转移等因素仍对市场形成供应压力，尤其在针叶浆领域表现较为突出。

3.2 需求端

根据统计的纸浆下游市场数据显示，截至 2025 年 10 月数据， 国内纸浆需求量相比去年同期维持小幅增长。从国内纸浆表观消费角度看,2025 年 1 月~9 月

纸浆表观消费增长 2.72%。从四大纸张产量角度观测,1-10 月国内四大纸张产量和累计 3773,72 万吨，累计同比+2.76%。年内结构来看，下半年的需求同比情况好于上半年，且截止到 10 月份纸张产量看，纸浆需求的好转仍在边际增大。25 年文化印刷用纸、生活用纸和白卡纸产量呈现上行走势，对纸浆的消费量促进作用明显。目前中国的纸浆消费量居世界首位，纸浆的消费有持续增长预期。

1、全球需求格局

欧美市场温和复苏：欧美地区作为纸浆传统消费大户，2026 年预计在宏观经济政策刺激下出现温和复苏。美国可能受益于降息周期，制造业活动有望回升，带动纸张需求；欧洲则在行业整合与产能优化背景下，纸浆消费量可能止跌企稳。但整体需求增长幅度有限，预计增速在 1%-3%左右。

亚洲市场仍是主力：中国、印度等亚洲国家将继续主导全球纸浆需求。中国因人口基数大、消费升级及包装行业扩张，对纸浆需求保持稳定；印度等新兴市场随着经济发展和基础设施建设，纸张使用量逐渐增加，预计亚洲地区需求增速在 3%-5%。

2、分领域需求特点

生活用纸需求稳定增长：全球范围内，人们对卫生用品、厨房用纸等生活用纸的需求持续上升。尤其在发展中国家，人均生活用纸消费量仍有较大提升空间。预计 2026 年生活用纸领域纸浆需求增速在 5%-8%，成为拉动纸浆需求的重要力量。

包装用纸需求强劲：电商、物流行业的快速发展，对瓦楞纸、箱板纸等包装材料需求旺盛。企业为降低成本，倾向于使用木浆含量较高的包装纸，推动纸浆需求增长。预计包装用纸领域纸浆需求增速在 4%-6%。

文化纸需求放缓：受数字化阅读影响，教材、报纸、杂志等文化纸需求增长乏力。2026 年文化纸领域纸浆需求可能微增或持平，部分产能可能转向其他纸种。

3、特殊因素影响

环保政策推动替代需求：全球环保意识提升，部分国家和地区限制废纸回收利用，促使企业增加木浆使用比例。同时，竹浆、蔗渣浆等非木浆替代品发展，也在一定程度上影响纸浆需求结构。

贸易摩擦与关税调整：中美、中欧等贸易关系变化，可能导致纸浆进口关税波动，影响企业采购决策。若关税降低，进口纸浆需求可能增加；反之，企业可能转向国产纸浆或调整生产布局。

综上，2026 年纸浆需求整体保持稳定增长，但不同地区、领域需求差异明显。企业需密切关注市场动态，合理调整采购策略，以应对需求变化。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。

分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。