仅供内部参考，请勿外传！

国海证券 SEALAND SECURITIES

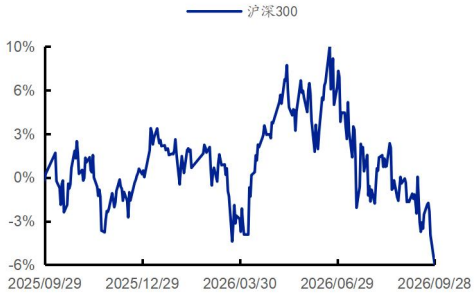
2026 年 09 月 28 日 策略周报

研究所:
证券分析师: 赵阳 S0350525100003
zhaoy05@ghzq.com.cn

中美科技映射出现阶段性背离

——海外映射及 AI 轮动周报 9 月第 4 期

最近一年走势



相关报告

《中期选举如何影响美股配置思路？*赵阳》——2026-09-27

《海外映射及 AI 轮动周报 9 月第 3 期：继续重点观测 VVIX/VIX 指标*赵阳》——2026-09-21

《流动性周报 9 月第 3 期：股票 ETF 转为净流出*赵阳》——2026-09-21

《四季度有哪些日历效应规律？*赵阳，李畅》——2026-09-20

《流动性周报 9 月第 2 期：股票 ETF 连续四周净流入*赵阳》——2026-09-14

投资要点:

1. 美股市场大势研判：截至 9 月 25 日，VVIX/VIX 回升至 5.91，仍接近历史极端区间下沿，市场对后续波动放大的敏感度边际升温，但整体风险仍相对可控。

2. 中美股市映射信号模型：主要从“超跌反弹”和“强势映射”两个维度跟踪 A 股结构性机会。截至 9 月 25 日，最新信号显示当前超跌反弹策略 ETF 计划空仓，强势映射策略 ETF 持仓行业为软件开发、医疗服务。尽管强势映射策略近期累计收益率有所回落，但年内整体表现较好，当前变化更多体现为阶段性持仓方向和市场风格调整。若后续映射关系进一步收敛，策略持仓或将进一步向少数优势行业集中，可重点观察当前持仓方向的趋势延续性和拥挤度变化。

3.美股周度复盘及 A 股 AI 产业链内部拥挤度表现:

（1）上周（2026/9/21-2026/9/25，下同）海外 AI 链条延续结构性修复，其中网络通信硬件、数据中心方向整体改善，但光模块、云厂商内部涨跌互现；芯片存储方向延续强势；AI 端侧及软件应用表现较为平稳。除 AI 产业链外，医疗健康内部有所分化，消费行业整体表现偏弱，制造业部分边际改善。此外，海外 AI 行情对 A 股的映射明显减弱。截至 9 月 25 日，纳斯达克 100 与科创 50 的 60 日滚动相关系数已降至接近 0 的水平，走势同步性明显减弱并出现阶段性背离。

（3）AI 硬件交易热度度有所分化。从成交额占比 MA5 近一年分位数的划分经验来看，AI 产业链分位数高于 90%视为拥挤度偏高，低于 70%视为拥挤度偏低，AI 硬件内部高拥挤方向仍集中在 PCB 产业链，前期拥挤度较高的 MLCC 及光纤回落至中等位置，光通信内部则继续降温。国产算力芯片仍处于低拥挤位置，但交易热度边际回升。后续可重点关注光模块在热度释放后的修复机会，以及半导体设备、国产算力芯片等低拥挤方向的轮动承接；同时需警惕 PCB 产业链持续高拥挤可能带来的交易波动。

风险提示：历史比较法的局限性；部分数据发布更新频率较慢难以反映最新现状；美国货币政策超预期紧缩；美股财报验证不确定性风险；中美资本市场可比局限性；拥挤度指标局限性；AI 产业进展不及预期；通胀显著超预期；全球宏观不确定性加剧。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1、 美股市场大势研判 4
2、 中美股市映射信号 5
3、 美股复盘及 AI 内部轮动跟踪 6
4、 风险提示 9

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图 1: VVIX/VIX 小幅回升 4
图 2: 超跌反弹策略组合净值回测 5
图 3: 强势映射策略组合净值回测 5
图 4: 2023-2026 年超跌反弹策略表现复盘 5
图 5: 2023-2026 年强势映射策略表现复盘 6
图 6: 美股各产业链周度跟踪 7
图 7: 纳斯达克 100 与各国指数滚动 60 天相关系数 7
图 8: 纳斯达克 100 与科创 50 年初至今累计涨跌幅 7
图 9: MSCI 国家指数相关系数矩阵 8
图 10: A 股 AI 细分领域拥挤度情况 8

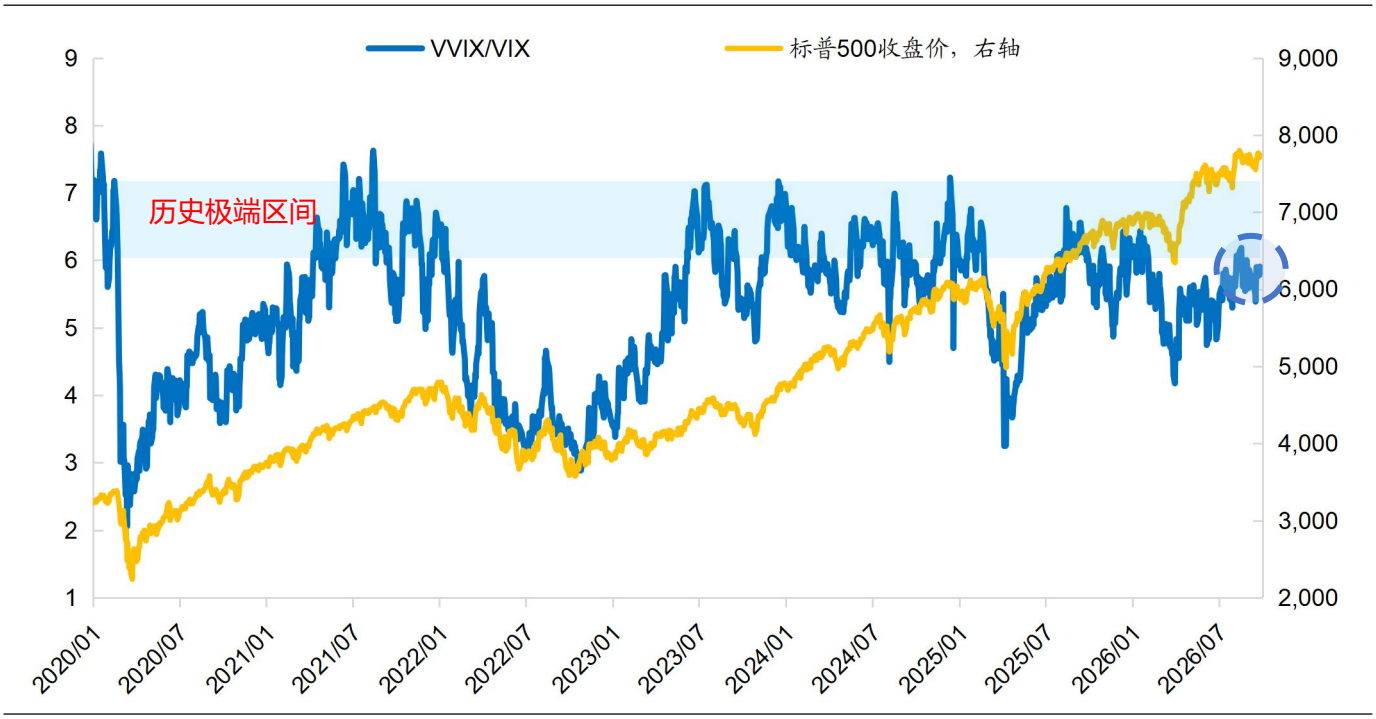
仅供内部参考，请勿外传！

1、美股市场大势研判

上周（2026/9/21-2026/9/25，下同）标普 500 有所上行，VVIX/VIX 较 9 月 18 日小幅回升，仍接近历史极端区间下沿，市场对后续波动放大的敏感度边际升温，当前整体风险仍相对可控。

VVIX/VIX 小幅回升，仍接近历史极端区间下沿。截至 9 月 25 日，VVIX/VIX 回升至 5.91，较 9 月 18 日的 5.90 小幅上行，仍处于历史极端区间 6-7 以下；其中 VIX 指数回升至 14.87，VVIX 指数同步回升至 87.84，同期标普 500 指数收涨于 7743.41 点，市场风险偏好整体未受到显著影响，但波动指标并未同步降温。当前 VVIX/VIX 仍在 5.9 附近，已接近历史极端区间下沿，市场对未来波动放大的敏感度仍处于偏高水平。短期看，应重点观察 VIX 和 VVIX 能否在标普 500 指数继续上行的同时保持稳定，并关注 VVIX/VIX 能否守住 6 附近；若 VIX 与 VVIX 同步回升，且 VVIX/VIX 进一步向上突破 6，则需警惕美股波动风险重新放大。

图 1：VVIX/VIX 小幅回升



资料来源：Wind，国海证券研究所（注：截至 2026/9/25）

仅供内部参考，请勿外传！

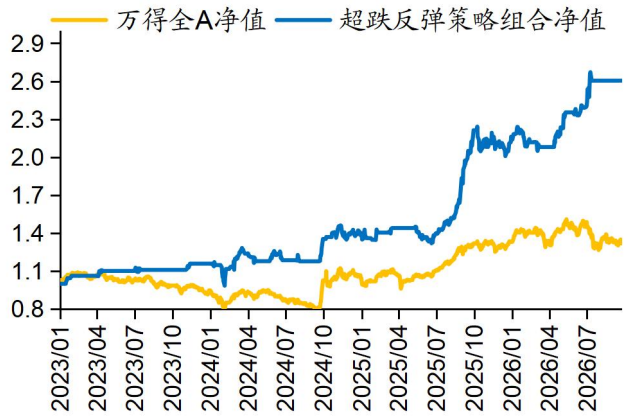
2、中美股市映射信号

中美股市映射信号模型围绕“超跌反弹”和“强势映射”两类信号跟踪 A 股结构性机会。其中，超跌反弹策略关注 A 股相对美股映射行业阶段性落后的补涨方向，强势映射策略关注美股强势行业向 A 股对应产业链的传导。策略进行周度调仓，于每周五美股收盘后确定下一周持仓行业。

截至 9 月 25 日，最新信号显示当前中美行业映射机会有所收窄，主要集中在软件开发、医疗服务方向。具体来看，【超跌反弹策略】最新周期（2026/9/28-2026/9/30，下同）计划空仓；【强势映射策略】最新周期计划 ETF 持仓行业为软件开发、医疗服务。从策略历史表现来看，截至 9 月 25 日强势映射策略 2026 年累计收益率为 35.89%，较万得全 A 超额收益 36.82%。

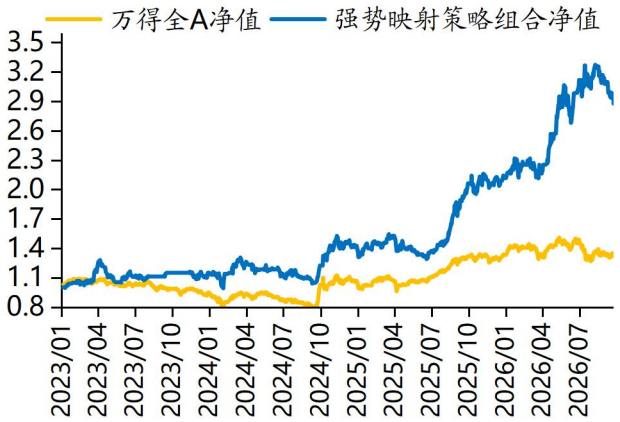
综合来看，当前强势映射信号较上期出现调整，减仓贵金属行业，超跌反弹策略继续空仓。尽管强势映射策略近期累计收益率有所回落，但年内绝对收益和相对万得全 A 的超额收益仍表现较好，当前变化更多体现为阶段性持仓方向和市场风格的调整。若后续映射关系进一步收敛，策略持仓或将进一步向少数优势行业集中，可重点观察当前持仓方向的趋势延续性和拥挤度变化。

图 2：超跌反弹策略组合净值回测



资料来源：Wind，国海证券研究所（注：截至 2026/9/25，历史回测结果基于既定规则模拟测算）

图 3：强势映射策略组合净值回测



资料来源：Wind，国海证券研究所（注：截至 2026/9/25，历史回测结果基于既定规则模拟测算）

图 4：2023-2026 年超跌反弹策略表现复盘

年份	累计收益率	全A累计收益率	超额累计收益率	最大回撤	年化波动率	夏普比率	胜率
2023	15.89%	-5.19%	21.08%	-3.00%	7.33%	1.71	14.00%
2024	19.23%	10.00%	9.22%	-15.91%	21.45%	0.80	34.62%
2025	54.86%	27.65%	27.21%	-10.37%	20.43%	2.07	47.17%
2026	21.73%	-0.94%	22.66%	-8.48%	14.25%	1.75	32.43%

资料来源：Wind，国海证券研究所（注：统计时间截至 2026/9/25，策略历史表现基于既定规则模拟测算）

仅供内部参考，请勿外传！

图 5：2023-2026 年强势映射策略表现复盘

年份	累计收益率	全A累计收益率	超额累计收益率	最大回撤	年化波动率	夏普比率	胜率
2023	14.99%	-5.19%	20.18%	-18.01%	19.02%	0.70	40.00%
2024	20.65%	10.00%	10.64%	-20.38%	29.23%	0.69	42.31%
2025	52.56%	27.65%	24.91%	-16.49%	24.74%	1.69	60.38%
2026	35.89%	-0.94%	36.82%	-12.56%	30.92%	1.40	54.05%

资料来源：Wind，国海证券研究所（注：统计时间截至 2026/9/25，策略历史表现基于既定规则模拟测算）

3、美股复盘及 AI 内部轮动跟踪

我们持续跟踪海外 AI 产业链表现、传统行业龙头走势以及 A 股 AI 内部拥挤度变化，以观察 AI 主线内部结构轮动及美股相关行业对 A 股的映射机会。

海外 AI 链条延续结构性修复。当地时间 9 月 23 日至 24 日，Meta 在 Connect 大会上公布 Muse 智能体及 Muse Charm 的最新进展；同时，Muse 自 9 月 8 日发布后迅速受到市场关注，重新点燃市场对 CPU 的交易热情。从板块层面看，上周网络通信硬件、数据中心方向整体改善，但光模块、云厂商内部涨跌互现；芯片存储方向延续强势，费城半导体指数、CPU 及半导体设备相关公司整体表现较好；AI 端侧及软件应用表现较为平稳。整体来看，海外 AI 链条在芯片存储维持强势，同时网络通信硬件和数据中心方向出现轮动修复，硬件端交易关注度有所扩散，但不同细分环节之间的表现分化仍然明显。除 AI 产业链外，医疗健康内部有所分化，消费行业整体表现偏弱，制造业部分边际改善。后续需关注 AI 链条内部轮动能否延续，并观察海外科技的资本开支和业绩情况能否为行情提供支撑。

此外，海外 AI 行情对 A 股的映射明显减弱。从纳斯达克 100 与科创 50 的 60 日滚动相关系数来看，截至 9 月 25 日，两者相关系数已降至接近 0 的水平，走势同步性明显减弱并出现阶段性背离。海外 AI 链条的结构性修复尚未完全映射至 A 股，而 A 股相关方向更多体现为产业链内部的结构轮动和资金再配置。因此，海外科技板块表现并不等同于 A 股同类板块直接跟涨或修复，后续仍需结合中美科技相关系数和 A 股自身拥挤度变化，判断映射机会的有效性。

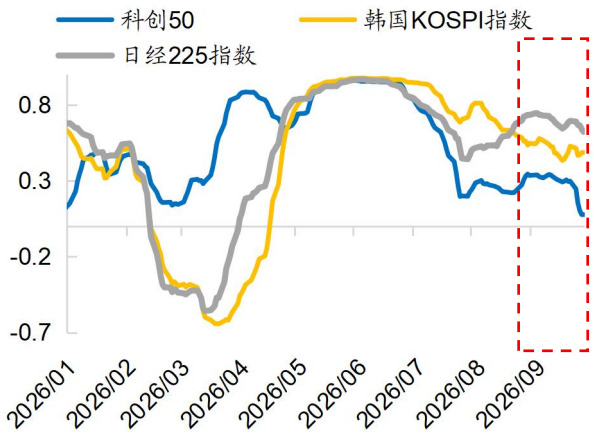
仅供内部参考，请勿外传！

图 6：美股各产业链周度跟踪

美股AI产业链日度跟踪							
产业链环节	细分方向	名称	涨跌幅	产业链环节	细分方向	名称	涨跌幅
网络通信硬件	高速铜缆	Credo	19.9%	芯片存储	半导体指数	费城半导体指数	6.3%
	半导体材料	康宁	4.4%		GPU	英伟达	1.3%
	光模块	应用光电	-3.6%		CPU	英特尔	13.3%
	光模块	Viavi Solutions	15.0%		CPU	AMD	12.6%
	光模块	Fabrinet	7.4%		CPU	ARM	12.6%
	光模块	Lumentum	1.2%		存储	闪迪	-0.8%
	光模块	Coherent	-6.8%		存储	希捷	6.8%
	服务器	超微电脑	10.7%		存储	西部数据	3.5%
	交换机	Arista Networks	3.6%		存储	美光	6.5%
数据中心	云厂商	谷歌	-1.6%		半导体封测	安靠	6.6%
	云厂商	微软	4.5%		ASIC	迈威尔科技	7.2%
	云厂商	亚马逊	-1.6%		ASIC	博通	-1.3%
	云厂商	META	12.9%		光刻机	阿斯麦	3.8%
	云厂商	甲骨文	-7.1%		晶圆代工	台积电	3.7%
	电力/电网	卡特彼勒	1.6%		晶圆制造设备	应用材料	9.1%
	电力/电网	Bloom Energy	8.7%		晶圆制造设备	拉姆研究	9.4%
	算力租赁	Nebius	6.2%		半导体	德州仪器	4.3%
	算力租赁	CoreWeave	7.7%		终端芯片	高通	13.6%
AI端侧	智能驾驶	特斯拉	2.2%	软件应用	数据分析软件	Palantir	6.8%
	消费电子	苹果	1.5%		企业管理软件	Salesforce	-1.6%
	智慧医疗	RELAY THERAPEUTICS	-7.3%		企业系统软件	ServiceNow	0.1%
	广告营销	AppLovin	0.9%		数据分析软件	Snowflake	1.1%
传统行业龙头企业							
消费行业	必需消费	可口可乐	-0.5%	医疗健康	制药	礼来	2.6%
	必需消费	沃尔玛	1.2%		制药	强生	0.5%
	必需消费	宝洁	-0.1%		医疗服务	联合健康	-0.1%
	可选消费	麦当劳	-4.7%	制造业	机械制造	卡特彼勒	1.6%
	可选消费	耐克	0.7%		机械制造	通用电气	4.1%
	可选消费	家得宝	-2.3%		航空	波音	-0.1%

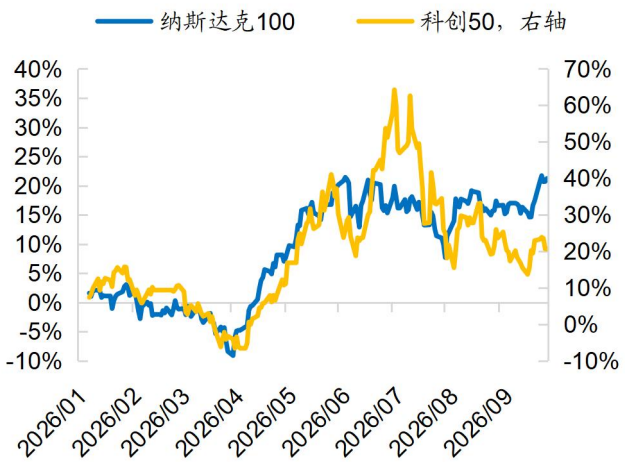
资料来源：iFind，国海证券研究所（注：统计区间为 2026/9/21 至 2026/9/25）

图 7：纳斯达克 100 与各国指数滚动 60 天相关系数



资料来源：iFind，国海证券研究所（注：截至 2026/9/25）

图 8：纳斯达克 100 与科创 50 年初至今累计涨跌幅



资料来源：iFind，国海证券研究所（注：截至 2026/9/25）

仅供内部参考，请勿外传！

图 9：MSCI 国家指数相关系数矩阵

MSCI指数相关系数								
	美国	日本	韩国	中国台湾	欧洲	中国	巴西	印度
美国	1.00							
日本	0.87	1.00						
韩国	0.80	0.78	1.00					
中国台湾	0.91	0.87	0.93	1.00				
欧洲	0.80	0.82	0.51	0.65	1.00			
中国	-0.59	-0.60	-0.75	-0.82	-0.29	1.00		
巴西	-0.26	-0.09	-0.18	-0.18	-0.07	0.16	1.00	
印度	-0.18	-0.16	-0.18	-0.45	0.22	0.69	-0.11	1.00

资料来源：Wind，国海证券研究所（注：统计区间为 2026/1/5 至 2026/9/24）

进一步结合最新 A 股 AI 细分领域拥挤度来看，上周 AI 硬件交易热度有所分化。参考拥挤度研究常用分位数划分经验，本报告选取成交额占比 MA5 近一年分位数 90%、70%作为拥挤度高低分界；分位数高于 90%视为拥挤度偏高，低于 70%视为拥挤度偏低。当前来看，（1）拥挤度处于相对高位的方向主要是【PCB 材料、覆铜板 CCL、玻纤布、铜箔、电子树脂】、【PCB】；（2）拥挤度处在中等位置的方向包括【半导体材料、靶材】、【光纤】、【MLCC】；（3）拥挤度处在偏低位置的方向主要是【半导体设备】、【光刻配套与零部件】、【光刻胶】、【硅光 CPO、光芯片、800G 与 1.6T 光模块】、【国产算力芯片（AI 芯片、存储芯片）】。整体来看，AI 硬件内部高拥挤方向仍集中在 PCB 产业链，前期拥挤度较高的 MLCC 及光纤回落至中等位置，光通信内部则继续降温。国产算力芯片仍处于低拥挤位置，但交易热度边际回升。后续可重点关注光模块在热度释放后的修复机会，以及半导体设备、国产算力芯片等低拥挤方向的轮动承接；同时需警惕 PCB 产业链持续高拥挤可能带来的交易波动，以及 AI 硬件内部资金切换加快的风险。

图 10：A 股 AI 细分领域拥挤度情况

板块 2026/9/24	细分方向	市值占比	成交额占比MA5	当前日期过去一年分位数	近一周分位数变化	板块	细分方向	市值占比	成交额占比MA5	当前日期过去一年分位数	近一周分位数变化
PCB材料	PCB材料	5.79%	11.24%	97.00%	-3.00%	光模块	光模块	20.45%	24.50%	60.10%	-24.90%
	玻纤布（电子布）	1.95%	4.27%	97.90%	-2.10%		800G与1.6T光模块	14.69%	14.76%	28.60%	-31.90%
	覆铜板CCL	2.21%	3.28%	92.10%	-7.90%		光芯片	4.55%	6.39%	54.70%	-19.90%
	铜箔	1.01%	2.16%	98.30%	2.50%		硅光与CPO与光引擎	12.18%	14.15%	48.90%	-26.60%
	电子树脂	0.63%	1.53%	97.00%	0.80%		光纤	3.67%	7.20%	87.90%	-9.10%
半导体材料	半导体材料	3.75%	5.34%	72.10%	-1.70%	服务器	服务器	14.33%	9.48%	1.60%	-0.80%
	CMP抛光材料	0.52%	0.40%	51.00%	-5.80%		AI服务器整机	9.01%	4.66%	2.40%	2.00%
	光刻胶	0.76%	1.09%	31.90%	-19.10%		液冷散热	2.60%	2.94%	31.90%	11.60%
	电子特气	0.97%	1.17%	29.40%	-11.20%		铜连接（线缆与连接器）	2.72%	1.88%	4.90%	-32.80%
	硅片与晶圆	1.10%	1.83%	92.10%	16.20%	AIDC电源	AIDC电源	2.39%	2.10%	35.20%	21.60%
	靶材	0.56%	1.14%	75.10%	-6.60%		主备用电源	1.18%	0.58%	42.30%	-2.00%
半导体设备	半导体设备	7.20%	4.12%	48.50%	-8.30%		供电系统	0.82%	1.25%	52.20%	41.00%
	光刻配套与零部件	0.60%	0.63%	23.20%	16.20%		发动机核心零部件	0.39%	0.27%	7.40%	7.40%
	刻蚀设备	3.82%	1.60%	38.50%	-21.20%	先进封装	Chiplet与CoWoS与封测	2.71%	5.79%	76.70%	29.00%
	检测与量测设备	0.96%	0.88%	79.20%	2.90%	智能终端	AI手机与AIPC	5.37%	3.74%	17.80%	15.40%
	清洗设备	1.00%	0.55%	58.50%	9.60%	人形机器人	人形机器人	6.30%	3.99%	3.30%	2.90%
	薄膜沉积	3.86%	1.55%	58.50%	-18.60%	智能驾驶	智能驾驶	1.99%	1.93%	25.70%	9.60%
封装材料	封装材料	2.26%	3.16%	97.50%	-0.80%	大模型	大模型	2.09%	1.93%	29.00%	3.30%
	封装基板	1.57%	1.92%	97.90%	-0.40%		数据要素与语料库	0.90%	0.97%	46.80%	4.10%
	环氧塑封料与底填胶	0.69%	1.24%	80.00%	-4.60%		通用与垂直大模型	1.25%	1.01%	14.90%	5.80%
AI芯片	AI芯片	16.88%	10.43%	18.60%	14.50%	云计算	算力租赁与智算中心	2.24%	2.61%	41.40%	31.90%
	AI加速卡（GPU）	6.22%	3.01%	17.40%	2.50%	AI+	AI+传媒	2.14%	2.83%	28.60%	7.10%
	存储芯片	3.62%	6.18%	43.10%	29.00%		AI+办公	1.28%	0.92%	23.20%	16.20%
	晶圆代工	7.08%	1.32%	12.40%	-3.30%		AI+医疗	0.80%	1.29%	92.50%	50.20%
被动元件	MLCC	1.72%	2.58%	83.80%	-16.20%		AI+工业	2.15%	1.46%	19.00%	18.60%
PCB	高多层板与HDI	7.96%	10.20%	97.90%	0.00%		AI+金融	3.13%	1.58%	1.20%	1.20%

资料来源：Wind，国海证券研究所（注：截至 2026/9/24，以成交额占比 MA5 过去一年分位数衡量拥挤度情况，分位数高于 90%视为拥挤度偏高、低于 70%视为拥挤度偏低）

仅供内部参考，请勿外传！

4、风险提示

历史比较法的局限性：历史环境与当前环境存在差异，过往经验对比可能存在局限性风险，历史情形仅供研究参考，不能代表未来；

部分数据发布更新频率较慢难以反映最新现状：历史数据仅供参考，部分数据更新频率较低，早期历史数据存在个别缺失值等，可能较难反映最新现状；

美国货币政策超预期紧缩：美国关税、货币等政策仍存在较大的不确定性，可能导致相关假设及结论存在偏差；

美股财报验证不确定性风险：AI 板块尚处财报披露初期，若后续业绩不及预期，科技板块波动或将加剧；

中美资本市场可比局限性：中美两国在宏观经济环境、产业结构、估值体系、政策周期及数据披露频率等方面存在显著差异，资本市场相关比较分析存在固有局限，结论仅供参考；

拥挤度指标局限性：拥挤度指标区间划分的阈值为经验设定，存在样本与主观偏差；拥挤度高低不代表价格必然反转，历史分位不预示未来，结论仅供参考；

AI 产业进展不及预期：当前 AI 产业仍尚未完全确立清晰的盈利模式，若后续应用侧无法实现可持续的商业闭环，将导致资本开支意愿减弱，AI 产业链景气度存在回落风险；

通胀显著超预期：通胀超预期波动可能对政策节奏以及经济活动等形成扰动；

全球宏观不确定性加剧：地缘政治波动风险、政策不及预期风险、宏观经济波动风险。

仅供内部参考，请勿外传！

【策略研究小组介绍】

赵阳，国海证券研究所策略组首席分析师，9 年策略研究经验，伯明翰大学货币银行金融硕士，南开大学金融学与行政管理双学士，2023-2024 年新财富最佳分析师第 1 名、2022 年新财富最佳分析师第 3 名、2021 年新财富最佳分析师第 2 名团队核心成员。先后在广发证券、天风证券研究所从事策略研究。擅长行业轮动与市场情绪研究，在大势研判、风格和行业比较、组合构建等方面有独创研究。
李畅，策略分析师，华东师范大学世界经济硕士，侧重 A 股策略、大类风格、行业比较等研究。
周佳慧，策略研究助理，上海财经大学硕士，侧重海外宏观、产业链映射研究。

【分析师承诺】

赵阳，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

仅供内部参考，请勿外传！

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。