

市场研究部证券研究报告

2022年3月14日

华融看市

➤ 2月金融数据低于预期

周五(3月11日)大盘V型反转,小幅收涨。截至收盘,上证综指收报于3309.75点,上涨0.41%;深成指收报于12447.37点,上涨0.62%;中小100上涨0.05%;创业板指上涨1.15%。两市成交量共计10502亿元,较前一日略有下降。

上周五大盘宽幅震荡,探底回升。北上资金大幅流出,量能环比下降。新冠疫苗检测、东数西算、券商等板块走势较强,带动市场做多热情上升。经过前期调整,风险部分释放。资金配置入场,带动市场筑底企稳。但近期国际形势仍有较大不确定性,疫情反复也影响市场情绪。建议保持谨慎乐观,挖掘绩优公司从容布局。

财经要闻

- 政李克强谈减税降费:施肥还得要施到根上
- 中国2月社会融资规模增量为11900亿元
- 中国2月M2同比增9.2%低于预期
- 国务院联防联控机制综合组:坚决避免疫情规模再扩大
- 2月全国动力电池装车量13.7GWh同比上升145.1%

海外市场综述

欧美股市表现分化,美国三大股指全线收跌

周五(3月11日),欧美股市表现分化,美国三大股指高开低走全线收跌。七国集团表示,将对俄罗斯实施进一步制裁措施,市场避险情绪再度升温。道指跌0.69%,标普500指数跌1.3%,纳指跌2.18%。本周,道指跌1.99%,标普500指数跌2.88%,纳指跌3.53%。耐克跌2.69%,苹果跌2.39%,纷纷领跌道指。万得美国TAMAMA科技指数跌2.3%,特斯拉跌5.12%。欧股收盘全线上涨,德国DAX指数涨1.38%。

分析师:吕梁

执业证书号:S1490516090001

电话:010-8555618

邮箱:lvliang@hrsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3309.75	13.65	0.41
深证成指	12447.37	76.42	0.62
沪深300	4306.52	13.68	0.32
中小100	8484.51	4.56	0.05
创业板指	2665.46	30.27	1.15
科创50	1161.21	7.85	0.68
香港恒生	20553.79	-336.47	-1.61
恒生中国	7060.60	-195.22	-2.69
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	4201.47	9.61	0.23
中证500	6474.13	59.19	0.92
中证800	4666.17	21.56	0.46
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	4311.00	4.48	0.83
IF下月	4307.60	1.08	0.91
IF季后	4268.20	-38.32	0.80
IF半年	4221.20	-85.32	0.68
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	32944.19	-229.88	-0.69
纳斯达克	12843.81	-286.15	-2.18
日经225	25162.78	-527.62	-2.05
英国FTSE	7155.64	56.55	0.80
德国DAX	13628.11	186.01	1.38
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	99.1263	0.6103	0.62
美元中间价	6.3306	0.0201	0.32
欧元/美元	1.0913	-0.0076	-0.69
美元/日元	117.2950	1.1600	1.00
英镑/美元	1.3040	-0.0044	-0.34
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	1992.30	-8.10	-0.40
布伦特原油	112.12	2.79	2.55
LME铜	10101.00	-16.00	-0.16
LME铝	3480.00	52.50	1.53
CBOT小麦	1107.00	20.00	1.84

华融看市

2 月金融数据低于预期

➤ 市场综述

周五（3 月 11 日）大盘 V 型反转，小幅收涨。截至收盘，上证综指收报于 3309.75 点，上涨 0.41%；深成指收报于 12447.37 点，上涨 0.62%；中小 100 上涨 0.05%；创业板指上涨 1.15%。两市成交量共计 10502 亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现。其中农林牧渔、医药及非银行金融涨幅较大，而建筑、电力及公用事业、钢铁则跌幅居前。概念方面，新冠肺炎检测、体外诊断及医药商业等指数表现较为活跃。

➤ 驱动因素分析

中国 2 月份金融数据阶段性走弱。央行公布数据显示，中国 2 月 M2 同比增 9.2%，新增人民币贷款 1.23 万亿元，社会融资规模增量为 1.19 万亿元，均不及市场预期。。

上周五大盘宽幅震荡，探底回升。北上资金大幅流出，量能环比下降。新冠疫苗检测、东数西算、券商等板块走势较强，带动市场做多热情上升。但大基建、电力、新能源等板块走势疲弱，制约指数上行表现。经过前期调整，风险部分释放。资金配置入场，带动市场筑底企稳。近期国际形势仍有较大不确定性，疫情反复也影响市场情绪。建议保持谨慎乐观，挖掘绩优公司从容布局。

财经要闻

➤ 李克强谈减税降费：施肥还得要施到根上

据中国政府网，3 月 11 日上午十三届全国人大五次会议闭幕后，国务院总理李克强在人民大会堂三楼金色大厅出席记者会并回答中外记者提问。

CNBC 记者：国家金融与发展实验室有关研究显示，降费对于小企业的帮助是最大的，减税次之。您能否与我们分享关于减税降费影响的具体数据？另外，由于房地产市场发展速度的放缓，地方政府财政有所减少，对这方面有什么考虑？还有就是涉及消费方面，政府会考虑采取发放消费券等类似的政策措施吗？

李克强：结论是要有理论和实践支撑的。从我们这几年的实践看，减税降费效果最直接。我记得去年到东部地区和十几位企业家交谈，他们谈到了企业运行中的困难，希望国家再出台一些宏观支持政策。我当时就说，中央政府的政策储备是有的，但需要集中使用。有三项选择，但只能做选择题，就是三选一。一是大规模投资，也许你们可以得到订单。二是发放消费券，可能会直接刺激消费。三是给企业减税降费，稳就业、促投资消费。他们沉默一会儿，几乎异口同声地回答，我们选择第三项。因为这是最直接、最公平、最有效率的。从今年我收到的有关报告看，普遍把减税降费作为对政府宏观政策的第一个期待。看来，施肥还得要施到根上，根壮才能枝繁叶茂。

我在材料上也看到，有人担心减税降费实施几年了，边际效应是不是已经递减了，也就是说作用不像以前那么大了。这次我们实施的大规模减税降费是退税和减费并举，规模 2.5 万亿元。在 2020 年经济受冲击最严重时，我们也就是这么大的政策规模，最终挺过来了，而且我们这次调整结构了，把退税顶在前面。所谓退税，就是按照税制的设计，对市场主体类似于先缴后返的税额，我们采取提前退税的办法，就是一次性把留抵的税额退给企业，规模 1.5 万亿元以上。如果效果好，我们还会加大力度。

➤ 中国 2 月社会融资规模增量为 11900 亿元

2022 年 3 月 11 日，央行发布数据显示，初步统计，2022 年 2 月社会融资规模增量为 1.19 万亿元，比上年同期少 5315 亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 9084 亿元，同比少增 4329 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 480 亿元，同比多增 16 亿元；委托贷款减少 74 亿元，同比少减 26 亿元；信托贷款减少 751 亿元，同比少减 185 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 4228 亿元，同比多减 4867 亿元；企业债券净融资 3377 亿元，同比多 2021 亿元；政府债券净融资 2722 亿元，同比多 1705 亿元；非金融企业境内股票融资 585 亿元，同比少 108 亿元。

初步统计，2022 年 2 月末社会融资规模存量为 321.12 万亿元，同比增长 10.2%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 196.62 万亿元，同比增长 11.2%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.29 万亿元，同比增长 2%；委托贷款余额为 10.92 万亿元，同比下降 1.1%；信托贷款余额为 4.2 万亿元，同比下降 32.1%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.06 万亿元，同比下降 24.7%；企业债券余额为 30.76 万亿元，同比增长 10.1%；政府债券余额为 53.94 万亿元，同比增长 16.3%；非金融企业境内股票余额为 9.66 万亿元，同比增长 14.8%。

从结构看，2 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 61.2%，同比高 0.5 个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.7%，同比低 0.1 个百分点；委托贷款余额占比 3.4%，同比低 0.4 个百分点；信托贷款余额占比 1.3%，同比低 0.8 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 1%，同比低 0.4 个百分点；企业债券余额占比 9.6%，同比持平；政府债券余额占比 16.8%，同比高 0.9 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 3%，同比高 0.1 个百分点。

➤ 中国 2 月 M2 同比增 9.2% 低于预期

3 月 11 日，央行网站公布 2 月金融统计数据报告显示，中国 2 月 M2 同比

增 9.2%，预期 9.5%，前值 9.8%。

一、广义货币增长 9.2%，狭义货币增长 4.7%

2 月末，广义货币（M2）余额 244.15 万亿元，同比增长 9.2%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 0.9 个百分点；狭义货币（M1）余额 62.16 万亿元，同比增长 4.7%，增速比上月末高 6.6 个百分点，比上年同期低 2.7 个百分点；流通中货币（M0）余额 9.72 万亿元，同比增长 5.8%。当月净回笼现金 8961 亿元。

二、2 月份人民币贷款增加 1.23 万亿元

2 月末，本外币贷款余额 203.93 万亿元，同比增长 11.1%。月末人民币贷款余额 197.89 万亿元，同比增长 11.4%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 1.5 个百分点。

2 月份人民币贷款增加 1.23 万亿元，同比少增 1258 亿元。分部门看，住户贷款减少 3369 亿元，其中，短期贷款减少 2911 亿元，中长期贷款减少 459 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.24 万亿元，其中，短期贷款增加 4111 亿元，中长期贷款增加 5052 亿元，票据融资增加 3052 亿元；非银行业金融机构贷款增加 1790 亿元。

2 月末，外币贷款余额 9557 亿美元，同比增长 4.5%。2 月份外币贷款增加 249 亿美元，同比多增 222 亿美元。

三、2 月份人民币存款增加 2.54 万亿元

2 月末，本外币存款余额 245.27 万亿元，同比增长 9.7%。月末人民币存款余额 238.61 万亿元，同比增长 9.8%，增速比上月末高 0.6 个百分点，比上年同期低 0.6 个百分点。

2 月份人民币存款增加 2.54 万亿元，同比多增 1.39 万亿元。其中，住户

存款减少 2923 亿元，非金融企业存款增加 1389 亿元，财政性存款增加 6002 亿元，非银行业金融机构存款增加 1.39 万亿元。

2 月末，外币存款余额 1.05 万亿美元，同比增长 9.6%。2 月份外币存款增加 297 亿美元，同比多增 73 亿美元。

四、2 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率和质押式债券回购月加权平均利率均为 2.06%

2 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 106.06 万亿元，日均成交 6.63 万亿元，日均成交同比增长 57.1%。其中，同业拆借日均成交同比增长 23.8%，现券日均成交同比增长 69.1%，质押式回购日均成交同比增长 59.4%。

2 月份同业拆借加权平均利率为 2.06%，比上月高 0.05 个百分点，与上年同期持平。质押式回购加权平均利率为 2.06%，比上月高 0.02 个百分点，比上年同期低 0.04 个百分点。

五、当月跨境贸易人民币结算业务发生 5389 亿元，直接投资人民币结算业务发生 3507 亿元

2 月份，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 4117 亿元、1272 亿元、765 亿元、2742 亿元。

➤ 国务院联防联控机制综合组：坚决避免疫情规模再扩大

据国家卫健委，3 月 10 日下午，国务院联防联控机制综合组召开全国新冠肺炎疫情防控视频会商会议，传达贯彻习近平总书记关于疫情防控重要指示精神。国务院联防联控机制综合组组长、国家卫生健康委党组书记、主任马晓伟出席会议并讲话。

会议要求，要保持政治定力，一以贯之把思想和行动统一到习近平总书记重要指示精神和党中央、国务院决策部署上来，深刻认识疫情防控就是“国之大者”，清醒认识当前面临的疫情防控形势，坚持“外防输入、内防反弹”总策略、“动态清零”总方针，坚决克服麻痹思想、厌战情绪、侥幸心理、松劲心态，压实“四方责任”，强化责任担当，落实从严从紧、精准防控、严而又严的要求，尽快阻断疫情传播途径，坚决避免疫情规模再扩大，决不能让来之不易的防控成果前功尽弃。

会议强调，要坚持抓早、抓小、抓严、抓实，科学精准落实快速核酸筛查、迅速流调溯源、及时规范集中隔离、严格社区管控、及时区域协查等核心防控措施，社会面防控举措要再提速，口岸城市等外防输入措施要再从严，重点场所疫情防控风险隐患排查要再加强，常态化防控关口要再前移，坚决遏制疫情扩散。

会议强调，要压实“四方责任”，确保防控举措落实落地。各地要把疫情防控作为当前首要的政治任务，进一步加强组织领导，夯实防控责任，避免防控力度不够、防控过度两种倾向，避免防控措施简单化。要加强监督检查，强化宣传引导，严防死守、决不松懈，坚决守住不出现疫情规模性反弹的底线。

国家卫生健康委党组成员、副主任王贺胜主持会议。国家疾控局负责同志，国务院联防联控机制有关部门相关司局负责同志在主会场参加会议。各省（区、市）和计划单列市、新疆生产建设兵团，以及部分地市、县联防联控机制（领导小组、指挥部）负责同志和会商机制成员、卫生健康委主要负责同志；国家卫生健康委党组成员、副主任李斌、雷海潮，委党组成员、国家中医药党组书记余艳红，以及国务院联防联控机制综合组赶赴有关省份的工作组相关负责同志在分会场参加会议。

➤ 2 月全国动力电池装车量 13.7GWh，同比上升 145.1%

中国证券报报道，3 月 11 日，据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2 月，我国动力电池产量共计 31.8GWh，同比增长 236.2%，环比增长 0.0%；动

动力电池装车量 13.7GWh，同比上升 145.1%，环比下降 15.5%。

产量方面，2月，我国动力电池产量共计 31.8GWh，同比增长 236.2%，环比增长 0.0%。其中，三元电池产量 11.6GWh，占总产量 36.6%，同比增长 127.2%，环比增长 0.0%；磷酸铁锂电池产量 20.1GWh，占总产量 63.1%，同比增长 364.1%，环比增长 0.0%。1-2月，我国动力电池产量累计 61.4GWh，同比累计增长 185.7%。其中，三元电池产量累计 22.5GWh，占总产量 36.6%，同比累计增长 87.6%；磷酸铁锂电池产量累计 38.8GWh，占总产量 63.2%，同比累计增长 308.2%。

装车量方面，2月，我国动力电池装车量 13.7GWh，同比上升 145.1%，环比下降 15.5%，同比继续保持大幅增长。其中，三元电池共计装车 5.8GWh，同比上升 75.6%，环比下降 19.9%；磷酸铁锂电池共计装车 7.8GWh，同比上升 247.3%，环比下降 12.3%。1-2月，我国动力电池装车量累计 29.9GWh，同比累计增长 109.7%。其中，三元电池装车量累计 13.1GWh，占总装车量 43.8%，同比累计增长 50.6%；磷酸铁锂电池装车量累计 16.7GWh，占总装车量 55.9%，同比累计增长 203.1%，呈现快速增长发展势头。

2月，我国新能源汽车市场共计 35 家动力电池企业实现装车配套，企业数量与 1 月份一致。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 10.6GWh、11.7GWh 和 13.0GWh，占总装车量比分别为 77.7%、85.4%和 94.8%。1-2月，我国新能源汽车市场共计 41 家动力电池企业实现装车配套，与去年同期一致，排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 23.3GWh、25.8GWh 和 28.3GWh，占总装车量比分别为 78.2%、86.3%和 94.7%。

海外市场

欧美股市表现分化，美国三大股指全线收跌

香港万得通讯社报道，周五（3 月 11 日），欧美股市表现分化，美国三大股指高开低走全线收跌。七国集团表示，将对俄罗斯实施进一步制裁措施，市场避险情绪再度升温。道指跌 0.69%，标普 500 指数跌 1.3%，纳指跌 2.18%。本周，道指跌 1.99%，标普 500 指数跌 2.88%，纳指跌 3.53%。耐克跌 2.69%，苹果跌 2.39%，纷纷领跌道指。万得美国 TAMAMA 科技指数跌 2.3%，特斯拉跌 5.12%。欧股收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 1.38%。

美国方面

美国三大股指高开低走全线收跌，道指跌 0.69%报 32944.19 点，标普 500 指数跌 1.3%报 4204.31 点，纳指跌 2.18%报 12843.81 点。本周，道指跌 1.99%，标普 500 指数跌 2.88%，纳指跌 3.53%。耐克跌 2.69%，苹果跌 2.39%，摩根大通跌 2.28%，纷纷领跌道指。万得美国 TAMAMA 科技指数跌 2.3%，特斯拉跌 5.12%。

银行股普遍下跌，摩根大通跌 2.28%，高盛跌 0.87%，花旗跌 1.33%，摩根士丹利跌 0.83%，美国银行跌 0.84%，富国银行跌 1.06%。

科技股全线走低，苹果跌 2.39%，亚马逊跌 0.88%，奈飞跌 4.61%，谷歌跌 1.93%，Meta Platforms 跌 3.89%，微软跌 1.93%。

航空股走势疲软，波音跌 1.22%，美国航空跌 1.27%，达美航空跌 1.46%，西南航空跌 1.93%，联合航空跌 0.94%。

热门中概股大跌，滴滴出行跌 43.93%，雾芯科技跌 36.54%，涂鸦智能跌 32.32%，乐信跌 26.51%，满帮集团跌 25.86%，精锐教育跌 24.35%；涨幅方面，平潭海洋实业涨 17.73%，安派科涨 15.74%，奇点未来涨 9.63%，奥瑞金种业涨 7.93%，亚洲时代涨 7.32%；中概新能源汽车股全线重挫，蔚来汽车跌

9.51%，小鹏汽车跌 12.12%，理想汽车跌 14.7%。

宏观方面，接近监管部门人士表示，中美双方监管机构就审计监管合作的对话和磋商进展比较顺利，双方都展示了愿意解决问题的诚意，有望尽快达成共识。

美国交通部国家公路交通安全管理局（NHTSA）发布首个《无人驾驶汽车乘客保护规定》，目前还未披露具体生效时间。

中信证券称，目前美国通胀持续攀升，经济增速放缓，预计由于地缘政治冲突、供给瓶颈持续，今年供给端限制造成的通胀压力仍较高，但是美联储预计不会过于激进的紧缩，因此真正发生类似 1970-1980 年代经济停滞的风险较低。目前美联储前期尽快开启连续紧缩以压制通胀增速是较为合适的。

个股方面，甲骨文 2022 财年第三财季调整后 EPS 为 1.13 美元，分析师预期 1.18 美元；调整后营收 105.1 亿美元，符合市场预期；第三财季硬件收入为 7.98 亿美元，而去年同期为 8.2 亿美元。

富途控股 2021 年第四季度净利润 4.99 亿港元，预期 5.02 亿港元，去年同期 5.32 亿港元；营收 16.03 亿港元，去年同期 11.86 亿港元。公司批准最高 5 亿美元股票回购计划。

京东旗下京东卓风收购德邦物流 99.987%，成为控股股东。

雾芯科技盘前跌超 13%。国家烟草专卖局发布《电子烟管理办法》提出，电子烟零售需申请烟草专卖许可，IPO 需主管部门同意。

欧盟和英国就 2018 年的广告交易对谷歌和 Meta Platforms 展开反垄断调查。

特斯拉已确认德国柏林超级工厂制造的 Model Y 将从 3 月 22 日开始交

付，此前已有部分用户收到交付通知。

高通技术公司、宝马集团和 Arriver Software AB 宣布面向自动驾驶技术展开长期开发合作。三方已签署战略合作协议，将共同开发下一代自动驾驶技术，涵盖从新车评价规范、L2 级别先进驾驶辅助系统到 L3 级别高级自动驾驶功能。

据 FT，由于在俄罗斯的敞口，贝莱德将蒙受 170 亿美元损失。

在摩根士丹利股票部门负责股息交易的 Hamza El Hassani 据称将离职，或因亏损将近 5000 万美元。

多位消息人士透露，爱奇艺在 2021 年底的组织架构调整后，多位内容业务高管于近期陆续离职，其中不少人是爱奇艺高级副总裁陈伟的得力干将。现在爱奇艺全面缩减内容上的投入，不管是剧集还是综艺。所以这些高管的离职在意料之中。实际上从 2021 年底开始，爱奇艺就已经开始缩减内容投入，不少定制剧项目就被叫停。

针对因削减投入，多部剧集遭搁置的报道，爱奇艺方面表示，爱奇艺此前计划在 2022 年推出 150 余部剧集，目前有多部剧已经开机。

造车新势力 Rivian 去年四季度业绩不及预期，公司称供应链问题可能导致今年计划产量减少一半。

电动汽车制造商 Rivian 在一封致股东信中表示，计划在其电动汽车中全面采用新型电池。这些电池包括为标准车型使用的磷酸铁锂化学电池，以及为续航更长的车型使用的高镍化学电池。

业界消息称，丰田汽车计划在 4 月份在日本减产 20%，5 月减产约 10%，6 月下降约 5%。丰田汽车希望通过提前三个月重新审查生产计划风险，确保供应商将能够稳定地准备设备和人员，并优先确保安全和质量。

小鹏汽车通过官方微博宣布，今天正式登陆欧洲，将在丹麦、荷兰、挪威和瑞典四国同步开启预订，荷兰首家小鹏汽车品牌直营体验店也在今天隆重开业。

小鹏汽车回应“刹车失灵”事故：车辆发生事故时处于全电门加速状态，且交警现场勘察发现事故现场无刹车痕迹，与数据分析结果相符，小鹏汽车愿意配合客户寻找具备资质的第三方检测机构对车辆刹车系统进行检测。

Meta 年轻用户产品项目负责人帕夫尼·迪万吉即将离职。迪万吉曾领导团队开发年轻版 Instagram，面向年龄不到 13 岁的用户。

京东称，京东 PLUS 会员数已超过 2500 万。

花旗发布报告指出，看好京东能够在宏观环境中度过难关，重申买入评级，目标价 99 美元。

欧洲方面

欧股收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 1.38% 报 13628.11 点，法国 CAC40 指数涨 0.85% 报 6260.25 点，英国富时 100 指数涨 0.72% 报 7150.01 点。本周，德国 DAX 指数涨 4.07%，法国 CAC40 指数涨 3.28%，英国富时 100 指数涨 2.41%。

亚太方面

周五亚太主要股指收盘全线下跌，韩国综合指数跌 0.71% 报 2661.28 点，本周累计跌 1.92%；日经 225 指数跌 2.05% 报 25162.78 点点，周跌 3.17%，连跌 4 周；新西兰 NZX50 指数跌 0.88%，报 11821.38 点，周跌 2.64%；澳洲标普 200 指数跌 0.94%，报 7063.60 点，周跌 0.66%。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

吕梁，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.hrsec.com.cn