投资策略研究

【粤开策略专题】流动性观察：不惧资金扰动，布局景气成长（2021 年第 11 期）

2021 年 07 月 06 日

投资要点

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-83755578
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

研究助理：姜楠宇
邮箱：jiangnanyu@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210701》2021-07-01

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210702》2021-07-02

《【粤开策略大势研判】把握业绩窗口期，布局高景气板块》2021-07-04

《【粤开策略深度】2021 年中期策略及下半年展望：聚力蓄势，“犇”牛之路》2021-07-05

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210705》2021-07-05

核心观点

总量上，近期北上资金整体进场意愿有所放缓，主要流入电子、计算机、家用电器板块，主要流出银行、食品饮料、非银金融板块。

下半年的流动性环境维持现状或微调，投资策略应该以业绩为主，估值为辅，提前布局业绩超预期，以及高景气有望持续的板块。（1）短期成长板块的波动与流动性和利率阶段性变化有关，预计业绩预期披露后，市场将迅速定价，在中报预告（7 月 15 日之前）或为兑现收益的窗口期。（2）长期来看，决定成长板块股价趋势和方向的，本质上是产业周期和景气度。长期拥有优质商业模式、业绩可持续的科技企业拥有较好的股价表现。类比美股在互联网泡沫破灭之后，英特尔、微软、IBM、甲骨文公司等净利润虽受较大影响，但仍维持正值，背后是企业可持续的商业模式支撑。具体细分行业方面，从业绩持续性来看，当前电子、机械、电力设备新能源和基础化工等具备较高的性价比。

市场资金状况

6 月科技成长领涨，国内外流动性整体宽松，板块间的分化程度加剧。行业方面，6 月中旬以来市场进入中报预告窗口期，成长和周期风格跑赢，业绩高景气板块如新能源汽车、半导体、CXO 等大幅走强。上周申万一级行业中，电气设备（3.6%）、医药生物（3.0%）、纺织服装（2.1%）表现较好，采掘（6.7%）、国防军工（-4.6%）、非银金融（-3.9%）回调。上周（2021/6/28-2021/7/2）沪跌深涨，创业板指上涨 3.22%，表现优于上证指数（-0.52%）和深证成指（0.23%），两市周成交额 3.98 万亿元，相比前一周缩量 1.19 万亿元。

二级市场流动性情况

（一）北上资金监测：整体进场意愿有所放缓

总量上，近期北上资金整体进场意愿有所放缓。北上资金上周累计净流出 157.97 亿元，其中沪股通净流出 109.42 亿元，深股通净流出 48.55 亿元，北上资金成交额占 A 股总成交额比重相较前一周（10.89%）下降至 6.07%。

行业来看，上周北上资金主要流入电子、计算机、家用电器板块，主要流出银行、食品饮料、非银金融板块。个股来看，北上资金净买入居前的个股包括中环股份、三花智控、京东方 A 等。

（二）基金规模监测：基金总数已超 8000 只

在基金市场整体规模方面，基金总数与份额均保持增长，目前基金总数已经

突破 8160 只。截止 7 月 6 日，全部基金总数达 8165 只，基金份额达 19.6 万亿份，其中股票和混合型基金 5122 只，占比为 62.7%，股票和混合型基金份额达 7.16 万亿份。**新发基金方面**，根据认购起始日统计，6 月共新成立 93 只基金（5 月 139 只），其中 72 只股票和混合型基金。

（三）融资融券监测：主要流入电气设备、医药生物、化工板块

截止 07-05，两融余额 17,763.52 亿（-78.51 亿，-0.44%），占 A 股流通市值 2.60%。两融交易额 2,778.22 亿（-16,474.80 亿，-85.57%），占 A 股成交额 9.18%从细分行业来看，6 月 28 日-7 月 5 日电气设备、医药生物、化工板块的区间净买入额(融资净买入-融券净卖出)居前，最大净买入 32.3 亿。

一级市场流动性情况：IPO 募集规模较为稳定

按上市日期统计，6 月 A 股市场共有 41 家公司 IPO 上市，募资总额 521.3 亿元，近期上市的新股中，沪农商行、大全能源、浙版传媒募集资金规模较大，分别为 85.84/52.94/22.84 亿元，整体上来看，近期 IPO 募集规模较为稳定，对市场的抽水效应有限。

产业资本变化

（一）限售股解禁：解禁规模回落

从解禁规模看，6 月是今年解禁规模最大的月份，6 月有 229 家公司涉及解禁，7 月解禁公司数量和解禁规模下降。7 月共有 163 家公司解禁限售股，解禁规模为 4486.04 亿元，解禁数目和规模均有所下滑。

（二）二级市场增减持：电子、化工减持居前

7 月，二级市场合计公告净减持 85.7 亿元，**行业方面，电子、化工、机械设备、医药生物板块减持市值位于前列。**在个股方面，海尔智家增持参考市值最高，增持 1.8 亿元，玲珑轮胎、中微公司等企业减持市值较高。

宏观流动性

国内流动性既不能大幅收紧也不会大幅放松，大概率还是维持现状。

量-央行公开市场操作：为维护半年末流动性平稳，6 月央行公开市场累计实现净投放 600 亿元，7 月到期压力有所增强。6 月 24 日至 28 日，央行连续 3 个交易日开展 300 亿元逆回购操作，同时每个交易日公开市场均有 100 亿元逆回购到期，6 月以来央行公开市场累计实现净投放 600 亿元。7 月 15 日 MLF 将到期 4000 亿元，到期压力逐步加大。

价-利率走势基本稳定：近两周市场利率基本维持稳定，DR007 围绕 7 天逆回购利率窄幅震荡，1 年期同业存单收益率至 MLF 利率附近。实体利率层面，近两周十债利率小幅波动。发行利率方面，6 月中旬以来 3 个月国债利率有所回升，汇率方面，近两周人民币汇率基本维持稳定。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

目 录

一、市场资金状况 5
二、二级市场流动性 6
（一）北上资金流入：整体进场意愿有所放缓 6
（二）基金规模监测：基金总数已超 8000 只 8
（三）融资融券监测：日均两融规模保持增长 9
三、IPO 规模：IPO 募集规模较为稳定 10
四、产业资本 11
（一）限售股解禁：解禁规模回落 11
（二）二级市场增减持：电子、化工减持居前 12
五、宏观流动性 13
1、量：央行公开市场操作 13
2、价：利率走势基本稳定 14

图表目录

图表 1： 上证综指周成交额（亿元）及走势 5
图表 2： 深证综指周成交额（亿元）及走势 5
图表 3： 上周主要指数表现 5
图表 4： 6 月指数表现 5
图表 5： 各行业涨跌幅 6
图表 6： 北上资金上周累计净流出 157.97 亿元 7
图表 7： 上周（6 月 28 日-7 月 3 日）北上资金交易占比为 6.07% 7
图表 8： 本周申万一级行业北向资金净流入情况 8
图表 9： 本周北上资金净买入前十个股 8
图表 10： 基金总数持续增长 9
图表 11： 偏股型基金发行规模边际下降 9
图表 12： 电气设备、医药生物、化工板块净买入居前 10
图表 13： 6 月 IPO 募集资金 521.3 亿元 10
图表 14： 近期新股申购一览 11
图表 16： 6-7 月每周限售股解禁情况 12
图表 17： 7 月行业减持情况 12
图表 1： 6 月央行公开市场累计实现净投放 600 亿元 14
图表 2： 近期公开市场操作情况 14
图表 3： R001 与 10 年期国债收益率 14
图表 4： 美元兑人民币汇率 14
图表 5： 中债 10 年国债收益率走势 15
图表 6： 国债到期收益率 15

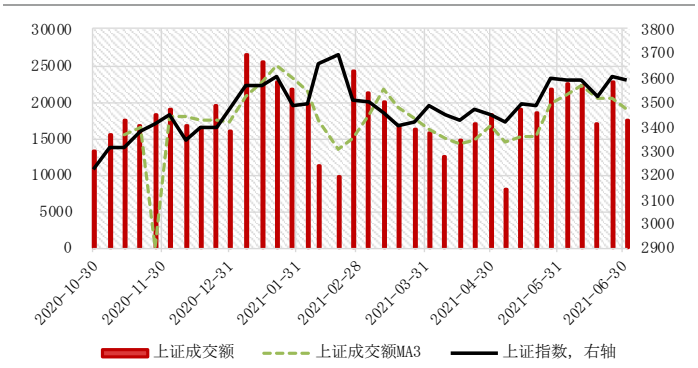
图表 7： 中债商业银行同业存单到期收益率 15
图表 8： 中债企业债到期收益率 15

一、市场资金状况

上周（2021/6/28-2021/7/2）沪跌深涨，创业板指上涨 3.22%，表现优于上证指数（-0.52%）和深证成指（0.23%），两市周成交额 3.98 万亿元，相比前一周缩量 1.19 万亿元。

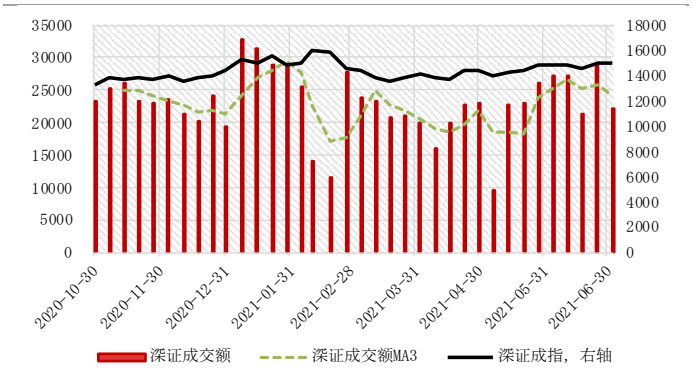
6 月科技成长领涨，国内外流动性整体宽松，板块间的分化程度加剧。海外美国财政部持续大幅压降 TGA 账户规模，释放大量流动性；国内 DR007 处于较低区间波动。6 月科创板和中小创相对跑赢，指数涨跌幅：科创 50(+10.1%)>创业板指(+5.1%)>中证 500(+2.7%)>上证综指(-0.7%)>沪深 300(-2.0%)。

图表1：上证综指周成交额（亿元）及走势



资料来源：wind、粤开证券研究院，数据截止 7 月 2 日

图表2：深证综指周成交额（亿元）及走势



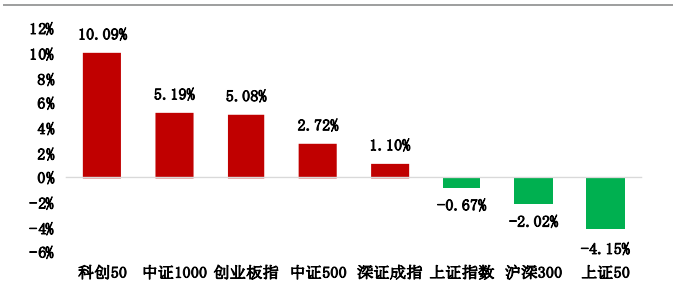
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：上周主要指数表现

代码	名称	周报点	周涨跌幅	6月涨跌幅	年涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,518.8	-2.46%	-0.67%	1.32%
399001.SZ	深证成指	14,670.7	-2.22%	1.10%	1.38%
399006.SZ	创业板指	3,333.9	-0.41%	5.08%	12.39%
000300.SH	沪深300	5,081.1	-3.03%	-2.02%	-2.50%
000688.SH	科创50	1,538.2	0.22%	10.09%	10.42%
159845.SZ	中证1000	0.7	-1.11%	5.19%	12.64%
159982.SZ	中证500	1.5	-1.92%	2.72%	10.28%
000016.SH	上证50	3,408.2	-3.59%	-4.15%	-6.38%

资料来源：wind、粤开证券研究院，数据截止 7 月 2 日

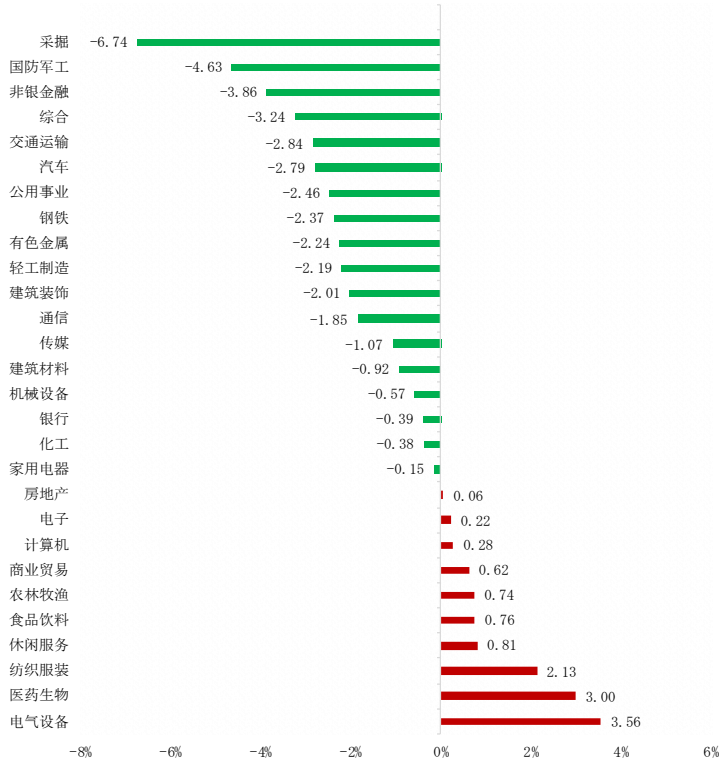
图表4：6 月指数表现



资料来源：wind、粤开证券研究院

行业方面，6 月中旬以来市场进入中报预告窗口期，成长和周期风格跑赢，业绩高景气板块如新能源汽车、半导体、CXO 等大幅走强。上周申万一级行业中，电气设备（3.6%）、医药生物(3.0%)、纺织服装(2.1%)表现较好，采掘(6.7%)、国防军工(-4.6%)、非银金融（-3.9%）回调。

图表5：各行业涨跌幅



资料来源：wind、粤开证券研究院

二、二级市场流动性

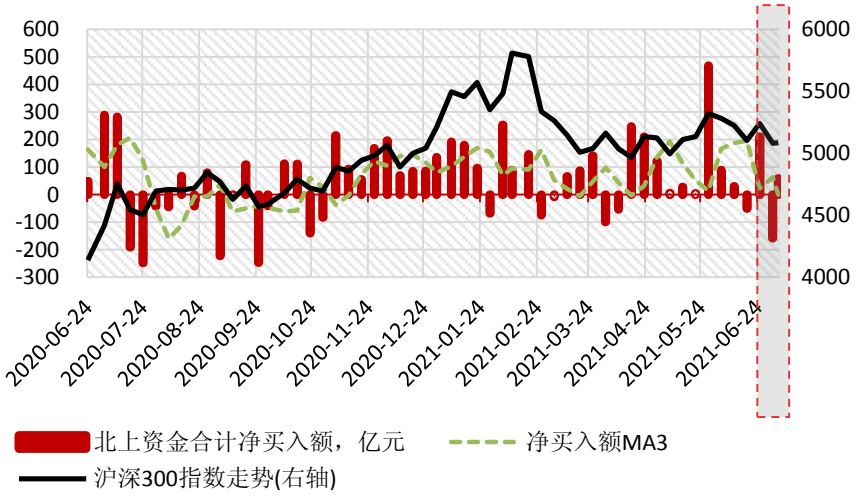
总量上，近期北上资金整体进场意愿有所放缓，主要流入电子、计算机、家用电器板块，主要流出银行、食品饮料、非银金融板块。

下半年的流动性环境维持现状或微调，投资策略应该以业绩为主，估值为辅，提前布局业绩超预期，以及高景气有望持续的板块。（1）短期成长板块的波动与流动性和利率阶段性变化有关，预计业绩预期披露后，市场将迅速定价，在中报预告（7 月 15 日之前）或为兑现收益的窗口期。（2）长期来看，决定成长板块股价趋势和方向的，本质上是产业周期和景气度。长期拥有优质商业模式、业绩可持续的科技企业拥有较好的股价表现。类比美股在互联网泡沫破灭之后，英特尔、微软、IBM、甲骨文公司等净利润虽受较大影响，但仍维持正值，背后是企业可持续的商业模式支撑。具体细分行业方面，从业绩持续性来看，当前电子、机械、电力设备新能源和基础化工等具备较高的性价比。

（一）北上资金流入：整体进场意愿有所放缓

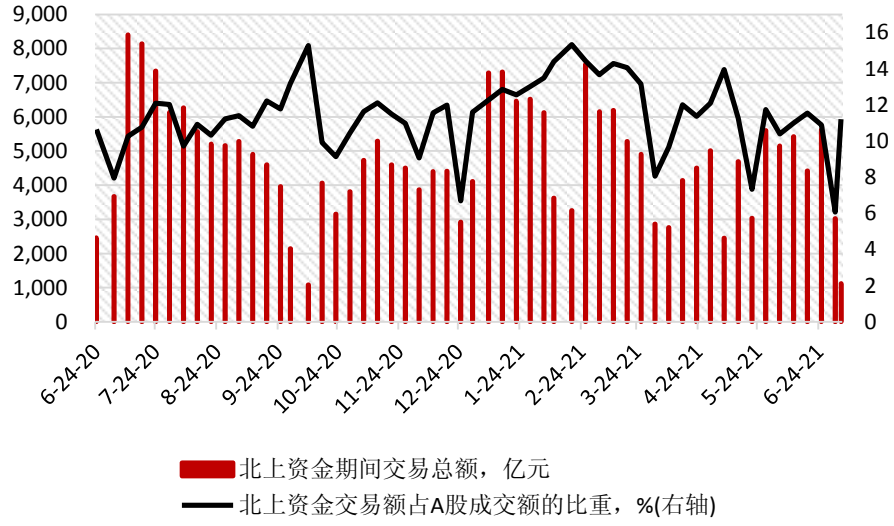
总量上，近期北上资金整体进场意愿有所放缓。北上资金上周累计净流出 157.97 亿元，其中沪股通净流出 109.42 亿元，深股通净流出 48.55 亿元，北上资金成交额占 A 股总成交额比重相较前一周（10.89%）下降至 6.07%。

图表6：北上资金上周累计净流出 157.97 亿元



资料来源：wind、粤开证券研究院

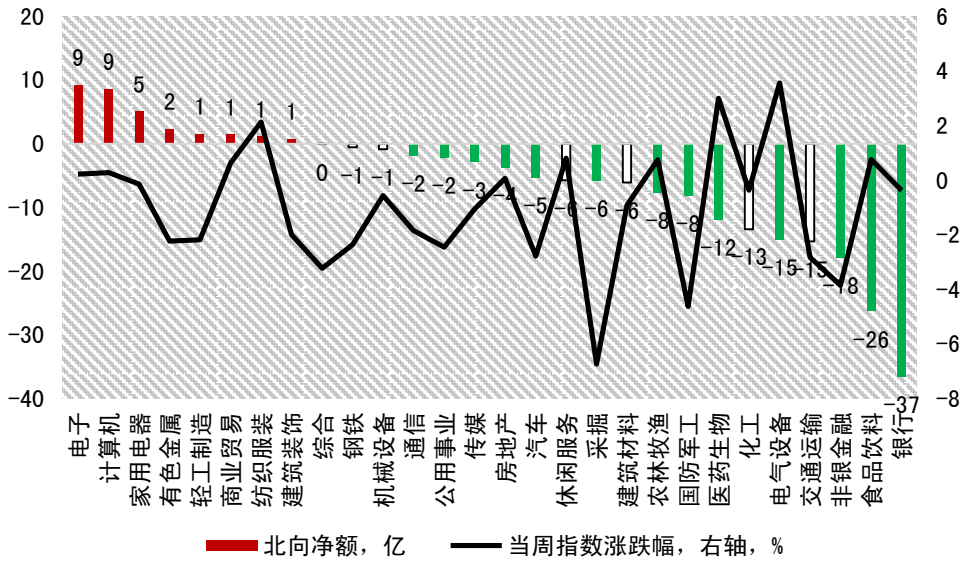
图表7：上周（6 月 28 日-7 月 3 日）北上资金交易占比为 6.07%



资料来源：wind、粤开证券研究院

行业来看，上周北上资金主要流入电子、计算机、家用电器板块，主要流出银行、食品饮料、非银金融板块。**个股来看**，北上资金净买入居前的个股包括中环股份、三花智控、京东方 A 等。

图表8：本周申万一级行业北向资金净流入情况



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表9：本周北上资金净买入前十个股

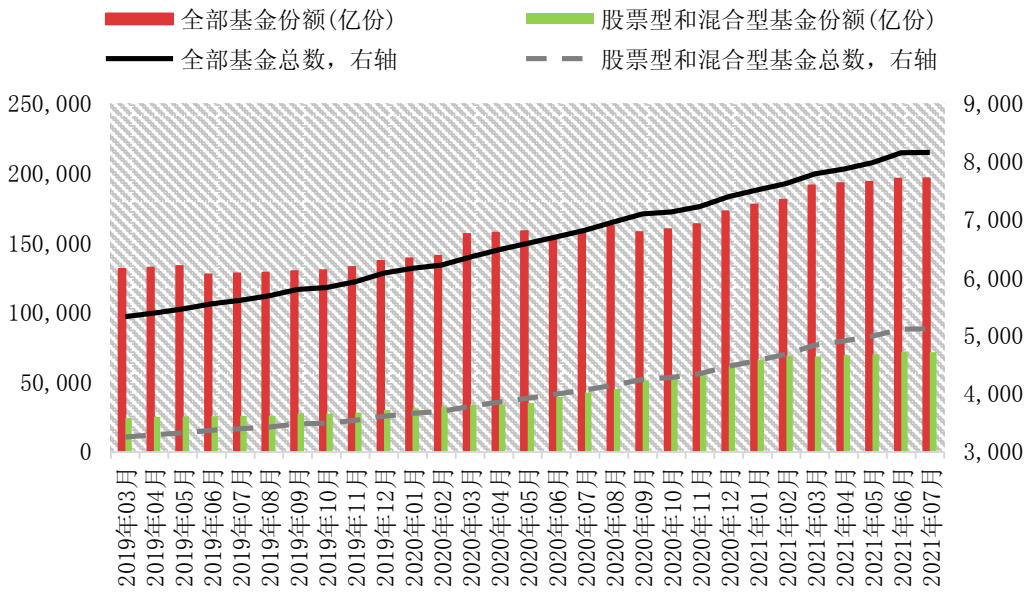
代码	证券简称	净买入(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占流通市值比(%)	当周涨跌幅(%)	申万行业
002129	中环股份	4.95 亿	43.11	3.95	3.76	电气设备
002050	三花智控	4.26 亿	139.04	16.86	-0.72	家用电器
000725	京东方 A	4.18 亿	124.64	6.16	-5.63	电子
300146	汤臣倍健	3.69 亿	41.03	15.58	-13.24	食品饮料
600570	恒生电子	3.50 亿	76.79	8.10	4.31	计算机
002241	歌尔股份	3.24 亿	108.79	8.87	-4.34	电子
603260	合盛硅业	3.08 亿	7.31	1.00	21.00	有色金属
002384	东山精密	3.05 亿	11.64	4.21	-7.75	电子
600196	复星医药	2.97 亿	43.06	2.97	7.45	医药生物
600887	伊利股份	2.83 亿	272.70	12.62	-2.57	食品饮料

资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）基金规模监测：基金总数已超 8000 只

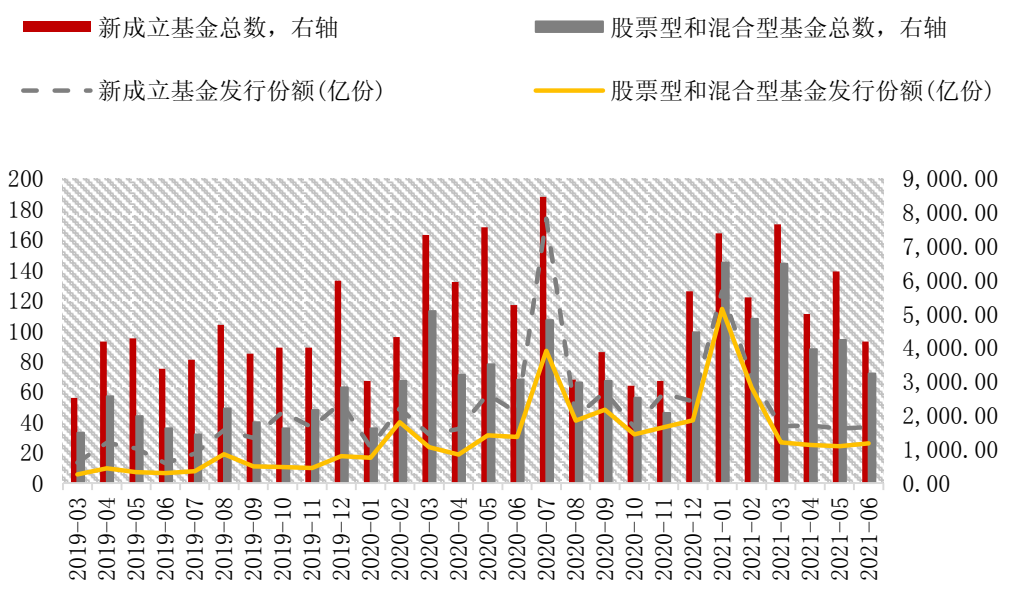
在基金市场整体规模方面，基金总数与份额均保持增长，目前基金总数已经突破 8160 只。截止 7 月 6 日，全部基金总数达 8165 只，基金份额达 19.6 万亿份，其中股票和混合型基金 5122 只，占比为 62.7%，股票和混合型基金份额达 7.16 万亿份。**新发基金方面，根据认购起始日统计，6 月共新成立 93 只基金（5 月 139 只），其中 72 只股票和混合型基金。**

图表10：基金总数持续增长



资料来源：wind，粤开证券研究院

图表11：偏股型基金发行规模边际下降



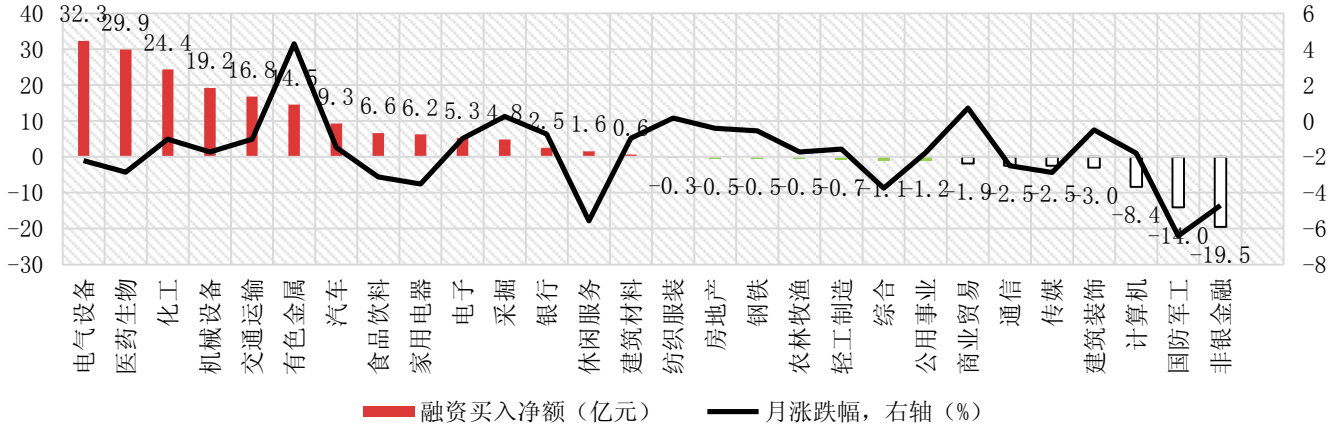
资料来源：wind，粤开证券研究院

（三）融资融券监测：日均两融规模保持增长

截止 07-05，两融余额 17,763.52 亿(-78.51 亿，-0.44%)，占 A 股流通市值 2.60%。两融交易额 2,778.22 亿(-16,474.80 亿，-85.57%)，占 A 股成交额 9.18%

从细分行业来看，6 月 28 日-7 月 5 日电气设备、医药生物、化工板块的区间净买入额(融资净买入-融券净卖出)居前，最大净买入 32.3 亿。

图表12：电气设备、医药生物、化工板块净买入居前

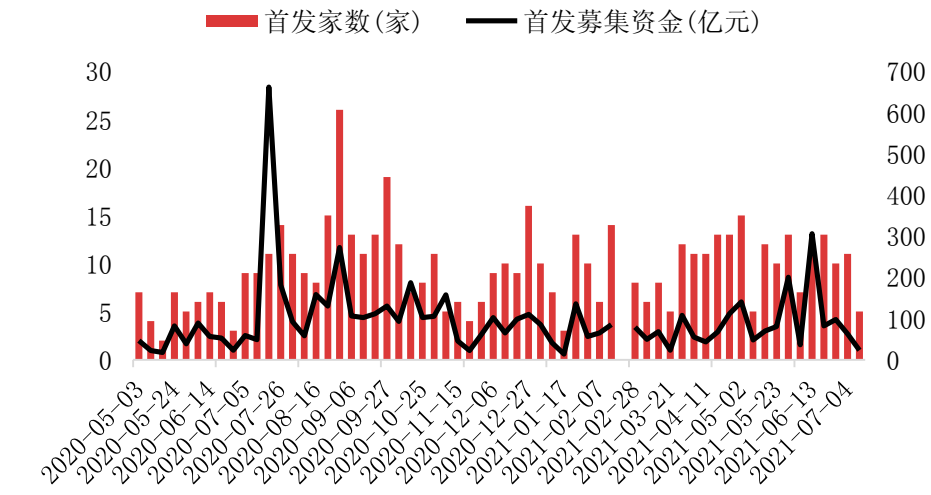


资料来源：wind、粤开证券研究院

三、IPO 规模：IPO 募集规模较为稳定

按上市日期统计，6 月 A 股市场共有 41 家公司 IPO 上市，募资总额 521.3 亿元，近期上市的新股中，**沪农商行、大全能源、浙版传媒募集资金规模较大，分别为 85.84/52.94/22.84 亿元**，整体上来看，近期 IPO 募集规模较为稳定，对市场的抽水效应有限。

图表13：6 月 IPO 募集资金 521.3 亿元



资料来源：wind，粤开证券研究院，数据截止 2021/7/6

图表14：近期新股申购一览

代码	名称	网上发行日期	上市板	发行价格	发行市盈率	预计募资(上市公司)/亿元
001210.SZ	金房节能	2021-07-16	深证主板	28.01	22.99	6.36
605167.SH	利柏特	2021-07-14	上证主板			5.43
688768.SH	容知日新	2021-07-14	科创板			5.86
601825.SH	沪农商行	2021-07-14	上证主板			85.84
301030.SZ	仕净科技	2021-07-13	创业板			5.42
301033.SZ	迈普医学	2021-07-13	创业板			6.57
301032.SZ	新柴股份	2021-07-13	创业板			5.52
688303.SH	大全能源	2021-07-13	科创板			52.94
301029.SZ	怡合达	2021-07-12	创业板			12.36
601921.SH	浙版传媒	2021-07-12	上证主板	10.28	22.98	22.84
688800.SH	瑞可达	2021-07-12	科创板			5.39
605056.SH	咸亨国际	2021-07-09	上证主板	13.65	22.99	5.46
605365.SH	立达信	2021-07-08	上证主板			8.49
001209.SZ	洪兴股份	2021-07-08	深证主板	29.88	21.70	7.02
301028.SZ	东亚机械	2021-07-08	创业板			7.82
688501.SH	青达环保	2021-07-07	科创板	10.57	24.21	3.75
301026.SZ	浩通科技	2021-07-06	创业板	18.03	16.95	6.94
301031.SZ	中熔电气	2021-07-06	创业板	26.78	37.95	4.44
301027.SZ	华蓝集团	2021-07-06	创业板	11.45	15.11	6.77
688793.SH	倍轻松	2021-07-05	科创板	27.40	26.92	5.60
301025.SZ	读客文化	2021-07-02	创业板	1.55	13.06	2.68

资料来源：wind，粤开证券研究院

四、产业资本

（一）限售股解禁：解禁规模回落

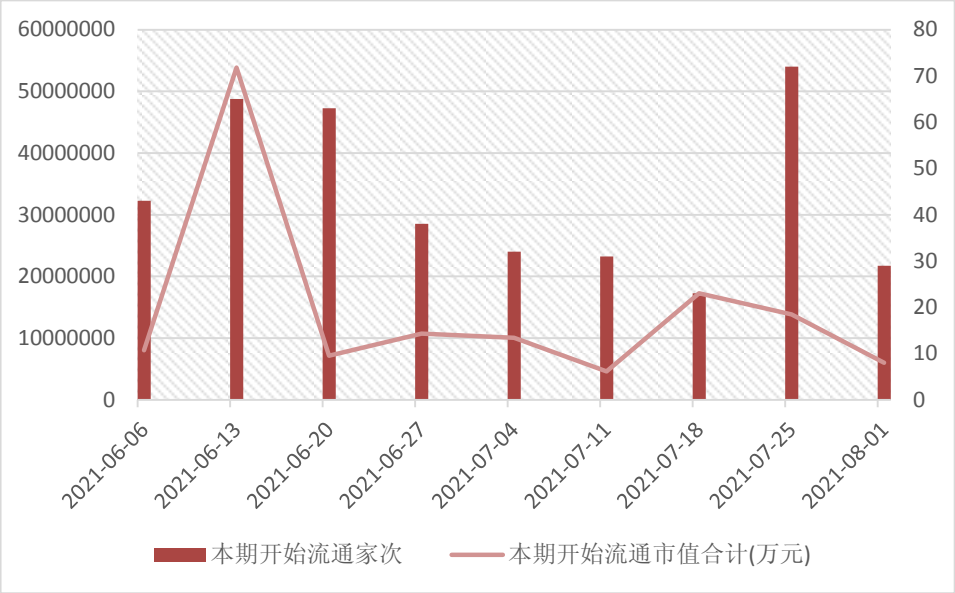
从解禁规模看，6 月是今年解禁规模最大的月份，6 月有 229 家公司涉及解禁，7 月解禁公司数量和解禁规模下降。7 月共有 163 家公司解禁限售股，解禁规模为 4486.04 亿元，解禁数目和规模均有所下滑。

图表15：6 月限售股解禁规模环比增长 85%

	解禁公司数量	解禁规模（亿元）
2021 年 1 月	213	3990.73
2021 年 2 月	178	5084.22
2021 年 3 月	184	2365.08
2021 年 4 月	168	2358.85
2021 年 5 月	212	4664.37
2021 年 6 月	229	8645.76
2021 年 7 月	163	4486.04

资料来源：wind、粤开证券研究院

图表16：6-7 月每周限售股解禁情况



资料来源：wind，粤开证券研究院

（二）二级市场增减持：电子、化工减持居前

7 月，二级市场合计公告净减持 85.7 亿元，行业方面，电子、化工、机械设备、医药生物板块减持市值位于前列。在个股方面，海尔智家增持参考市值最高，增持 1.8 亿元，玲珑轮胎、中微公司等企业减持市值较高。

图表17：7 月行业减持情况

序号	行业	减仓参考市值，亿元	减持家数	当月涨跌幅,%
1	电子	-19.29	27	0.94
2	化工	-16.60	15	2.60
3	机械设备	-11.29	27	3.49
4	医药生物	-11.15	18	9.52
5	计算机	-5.51	12	-1.32
6	电气设备	-5.01	14	19.94
7	公用事业	-4.33	5	-1.19
8	农林牧渔	-4.21	2	1.86
9	通信	-3.66	7	-6.66
10	有色金属	-2.16	5	6.11

资料来源：wind，粤开证券研究院

图表18：增持参考市值 TOP10 个股

代码	名称	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	申万行业
600690.SH	海尔智家	697.35	17,950.85	家用电器
000598.SZ	兴蓉环境	3,256.90	17,110.39	公用事业
601258.SH	庞大集团	10,974.82	16,569.01	汽车
600718.SH	东软集团	658.20	7,429.73	计算机
601933.SH	永辉超市	1,331.79	6,703.80	商业贸易
603565.SH	中谷物流	202.10	5,849.43	交通运输
600888.SH	新疆众和	422.53	2,495.19	有色金属
603161.SH	科华控股	138.74	2,002.85	汽车
603379.SH	三美股份	111.03	1,967.87	化工
600212.SH	江泉实业	465.41	1,940.58	综合

资料来源：wind、粤开证券研究院

图表19：减持参考市值 TOP10 个股

代码	名称	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	申万行业
601966.SH	玲珑轮胎	-2,744.98	-114,813.69	化工
688012.SH	中微公司	-432.11	-67,773.73	机械设备
002385.SZ	大北农	-6,115.06	-42,007.22	农林牧渔
603160.SH	汇顶科技	-337.42	-41,755.94	电子
300747.SZ	锐科激光	-353.60	-38,522.01	电子
000027.SZ	深圳能源	-3,686.09	-33,910.12	公用事业
603882.SH	金域医学	-223.48	-30,855.01	医药生物
600771.SH	广誉远	-816.25	-26,067.62	医药生物
000158.SZ	常山北明	-2,459.09	-25,103.85	计算机
688018.SH	乐鑫科技	-104.66	-23,487.75	电子

资料来源：wind、粤开证券研究院

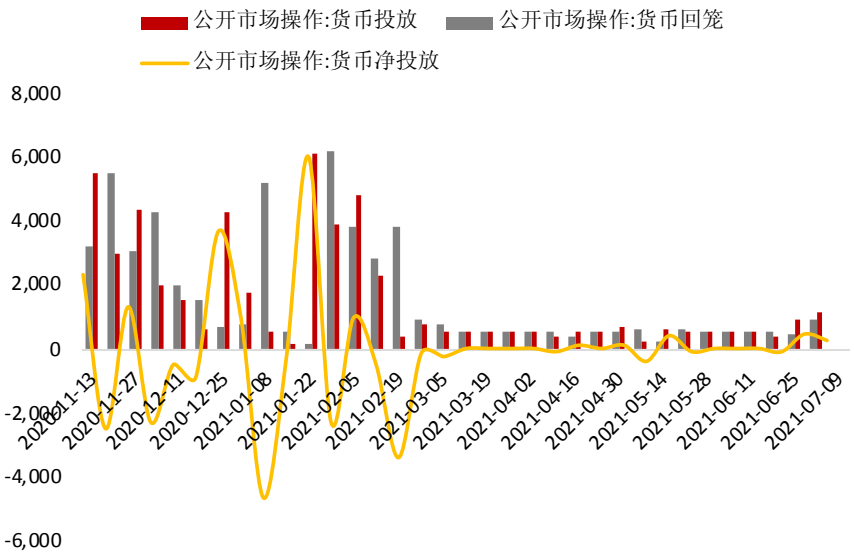
五、宏观流动性

国内流动性既不能大幅收紧也不会大幅放松，大概率还是维持现状。从央行二季度例会的表述来看，依然保持灵活精准稳健的货币政策、合理充裕的流动性、基本稳定的宏观杠杆率。

1、量：央行公开市场操作

为维护半年末流动性平稳，6 月央行公开市场累计实现净投放 600 亿元，7 月到期压力有所增强。6 月 24 日至 28 日，央行连续 3 个交易日开展 300 亿元逆回购操作，同时每个交易日公开市场均有 100 亿元逆回购到期，6 月以来央行公开市场累计实现净投放 600 亿元。7 月 15 日 MLF 将到期 4000 亿元，到期压力逐步加大。

图表1：6 月央行公开市场累计实现净投放 600 亿元



资料来源：wind，粤开证券研究院

图表2：近期公开市场操作情况

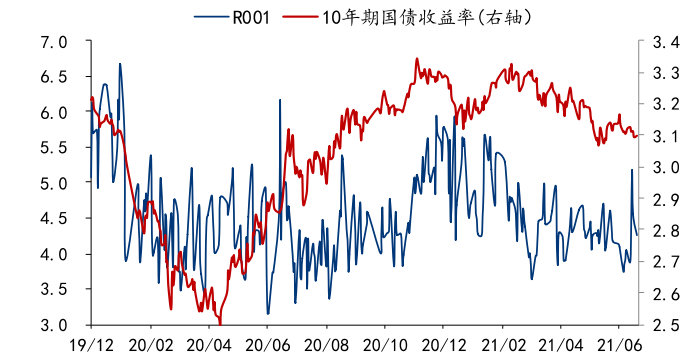
	投放量			回笼量			净投放量
现金流发生日期	逆回购	MLF(投放)	合计	逆回购到期	MLF(到期)	合计	
2021-06-19-2021-06-25	900		900	400		400	500
2021-06-26-2021-07-02	1100		1100	900		900	200
2021-07-03-2021-07-09	100		100	1100		1100	-1000
2021-07-10-2021-07-16				100	4000	4100	-4100
合计	3000	2000	5000	3500	6000	9500	-4500

资料来源：wind、粤开证券研究院

2、价：利率走势基本稳定

近两周市场利率基本维持稳定，DR007 围绕 7 天逆回购利率窄幅震荡，1 年期同业存单收益率至 MLF 利率附近。实体利率层面，近两周十债利率小幅波动。发行利率方面，6 月中旬以来 3 个月国债利率有所回升，汇率方面，近两周人民币汇率基本维持稳定。

图表3：R001 与 10 年期国债收益率

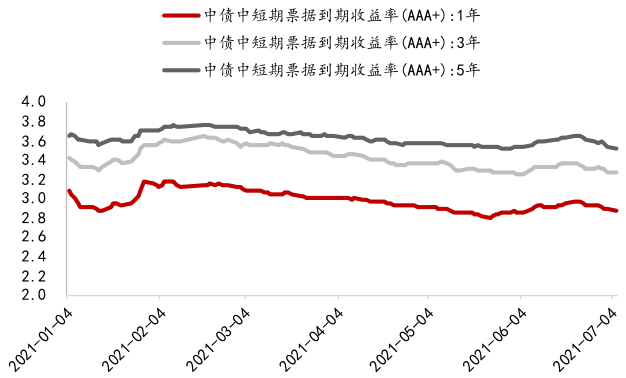


图表4：美元兑人民币汇率



资料来源：wind、粤开证券研究院

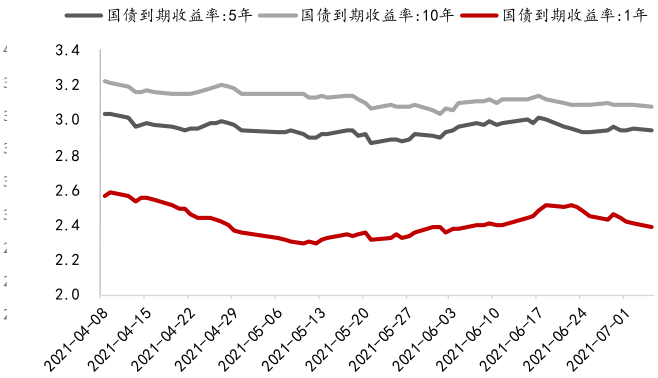
图表5：中债 10 年国债收益率走势



资料来源：wind、粤开证券研究院

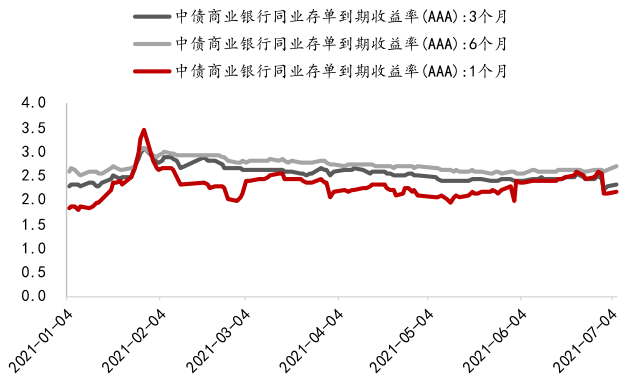
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：国债到期收益率



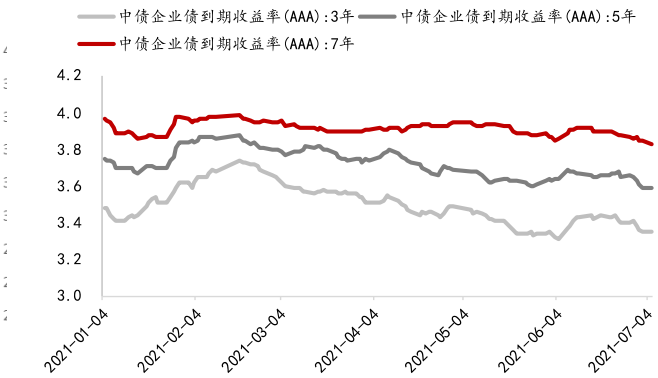
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表7：中债商业银行同业存单到期收益率



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表8：中债企业债到期收益率



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com