晨会报告

国都证券研究所晨报 20210303

【财经新闻】

- 银保监会主席郭树清重磅发声 防范化解金融风险攻坚战取得决定性成就
- 从速度到质量，中国经济擘画新蓝图
- 中证报头版：3 月流动性以稳为主，定向降准可期

【行业动态与公司要闻】

- 碳中和目标下环保业迎机遇 环保能源一体化成趋势
- 我国光伏累计装机量连续六年居全球首位 光伏产业保持增长势头

【国都策略视点】

- 策略观点：两会窗口期有望阶段反弹

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3508.59	-1.21
沪深 300	5349.63	-1.28
深圳成指	14751.12	-0.71
中小板综指	13034.55	-0.44
恒生	29095.86	-1.21
国企	11361.35	-0.81
恒生 AH 溢价	136.17	-0.24
标普 500	3870.29	-0.81
NASDAQ	13358.79	-1.69
MSCI 新兴市场	1359.65	-0.21

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	公用事业	4242.41	1.83
2	国防军工	980.71	0.81
3	电子	4307.38	0.53
4	建筑材料	1021.39	0.45
5	电气设备	3314.41	0.42

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	59.47	-1.21
纽约期金	1736.90	0.80
伦敦期铜	9276.50	2.83
伦敦期铝	2224.50	4.88
波罗的海干散货	1673.00	1.33

研究员 :王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联系人 :傅达理
电 话： 010-87413172
Email： fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 银保监会主席郭树清重磅发声 防范化解金融风险攻坚战取得决定性成就

【上海证券报】中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清 3 月 2 日在国新办新闻发布会上表示，我国防范化解金融风险攻坚战取得决定性成就，银行业保险业风险从快速发散转为逐步收敛，一批重大问题隐患“精准拆弹”，牢牢守住了不发生系统性风险的底线。

郭树清指出，2021 年是“十四五”开局之年，银保监会将全面贯彻党的十九届五中全会和中央经济工作会议精神，以银行业保险业高质量发展的新突破，促进国民经济加快构建新发展格局，着力做好各项工作。防范化解金融风险从银行业、保险业来说，就是按照中央要求，首先把金融体系内部高杠杆降下来。

据他介绍，2017 年至 2020 年，银行业和保险业总资产年均增速都降到了比较低的水平，大体只有 2009 年至 2016 年间年均增速的一半，金融体系内部空转的同业资产占比大幅下降。这是一个非常重要的成绩，也决定了银行体系、金融体系能够平稳运行，风险总体可控。

同时，银行业处置不良资产力度加大，2017 年至 2020 年累计处置不良贷款 8.8 万亿元，超过之前 12 年总和。郭树清表示，2021 年将保持不良贷款处置力度不减。“现在没有一个明确指标，还在和各家银行沟通，看看各银行如何估计自身状况，可能 2021 年需要处置的不良贷款还会增长，甚至会延续到明年，因为有的贷款期限较长。但是，我们有信心、有能力把不良资产处理好。”

此外，“影子银行”得到有序拆解。郭树清指出，过去“影子银行”规模很大，最大特征是：无论叫投资、理财还是 P2P，实质上还是银行信贷，或者类信贷，做银行业务又不按照银行的规则办。比如，办银行要有足够的资本金，但这些平台没有资本约束、监管和市场约束，所以问题比较严重。“影子银行”规模较历史峰值压降约 20 万亿元，使得金融体系比较健康、比较稳定。另外，金融违法犯罪行为受到严厉惩治，不法金融集团风险逐步化解，一大批非法集资案件得到有序处置。这些方面的问题有根本性好转。

在郭树清看来，房地产现在金融化、泡沫化倾向还比较强，但是去年投向房地产的贷款增速多年来第一次降到了平均贷款增速之下，这个成绩来之不易。“现在正进一步采取一系列措施，各城市‘一城一策’推出房地产综合调控举措，目的是实现稳地价、稳房价、稳预期，逐步把房地产问题解决好。”

■ 从速度到质量，中国经济擘画新蓝图

【上海证券报】今年是“十四五”开局之年，也是全面建设社会主义现代化国家新征程的开启之年。站在历史的新起点，如何迈好第一步、开启新征程至关重要，即将召开的全国两会将给世人一个更加明确的答案。

今年经济增长目标如何设定？宏观政策如何定调？主要经济任务如何开展？全国两会召开前夕，一些两会代表委员和经济学者给出三大关键词：高质量、稳、改革。

以推动高质量发展为主题

受疫情影响，2020 年政府工作报告没有设置经济增长具体目标，而是把稳就业保民生放在优先位置。随着中国经济率先从疫情冲击中恢复，逐步步入常态化增长，今年经济增长目标该如何定？

“十四五”规划建议早已指明了方向——高质量发展。“十四五”规划建议明确提出，“十四五”时期经济社会发展要以推动高质量发展为主题，并对许多工作提出了质量要求。全文中“质量”二字共出现 40 次，可谓事事有质量，事事讲质量。

中央经济工作会议在部署今年主要工作时也强调，贯彻新发展理念，构建新发展格局，以推动高质量发展为主题，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，努力保持经济运行在合理区间。

“中央经济工作会议两提‘合理区间’，是对 GDP 增速提出了定性要求。今年政府工作报告大概率会设定具体增长目标。”英大证券研究所所长郑后成说。

西南证券分析师认为，在淡化经济增速、注重发展质量的政策导向下，预计今年经济增速目标或以不低于 6%至 6.5%的底线目标方式呈现，同时通过就业、居民消费、投资、进出口、能耗等分项指标进行综合考量。

从地方设定的经济增长预期目标也可窥见一些端倪。据测算，31 个省份今年经济增速目标均值为 7%，仅比 2020 年 6.5%的目标均值高出 0.5 个百分点。基于低基数因素，这样的目标增速并不高。

在郑后成看来，今年全国经济增长预期目标不会设定太高。“经济实际增速高主要是因为去年基数低，政策还是要留有

余地，应把精力放在调整经济结构、提高增长质量和效率上，夯实经济复苏的基础。”

宏观政策仍是“稳”字当头

从近期中央关于宏观政策表态来看，今年仍是“稳”字当头。

中央政治局 2 月 26 日召开会议，讨论“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要草案和政府工作报告。会议提出，实现今年经济社会发展目标任务，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。就业优先政策要继续强化、聚力增效。

2020 年政府工作报告中，“就业”一词出现多达 39 次，稳定和扩大就业成为稳住经济基本盘的重要之举。今年稳就业仍会是重要内容。

全国政协经济委员会副主任刘世锦建议，下一步可采取就业指标打头、GDP 收尾的增长指标体系。“稳增长是为了稳就业，就业指标也能有效衡量全社会资源利用状态，应成为力争完成的指标。”

无论是中央政治局会议还是中央经济工作会议都明确了今年宏观政策的基调：保持连续性、稳定性、可持续性。

“这意味着政策将温和回归，不搞急转弯。”国家信息中心经济预测部主任张宇贤表示，一些临时性、超常规政策要逐步退出，同时要充分考虑微观主体感受，兼顾当前和长远、需要和可能，合理把握宏观政策的时度效。

重大改革迎来时间窗口

我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，站在新的起点上，今年将迎来重大改革的时间窗口。

全国政协常委、经济委员会副主任杨伟民日前表示，由于基数较低，今年中国经济稳增长压力不大，更要抓住时机为未来发展打基础，“今年将是一些重大改革的重要时间窗口”。

就在全国两会前夕，中央全面深化改革委员会第十八次会议明确了今年工作要点。比如，要围绕畅通经济循环深化改革，在完善公平竞争制度、加强产权和知识产权保护、激发市场主体活力、推动产业链供应链优化升级、建设现代流通体系、建设全国统一大市场等方面推出更有针对性的改革举措，促进各项改革融会贯通、系统集成。此外，还要围绕扩大内需深化改革，围绕实行高水平对外开放深化改革，围绕推动全面绿色转型深化改革.....

有关部委近期也密集召开发布会透露了今年重点领域改革目标。国务院国资委表示，今年是国企改革三年行动的攻坚之年、关键之年，力争今年底实现国企三年攻坚任务的 70%；人社部提到，目前正在研究有关延迟退休的具体改革方案。

财税改革也是推进的重点。中国财政科学研究院原副院长白景明认为，未来要围绕促进企业发展、促进经济高质量发展，进一步完善税收优惠政策，加强税制改革和税收政策的衔接协调，加快构建新发展格局。

■ 中证报头版：3 月流动性以稳为主，定向降准可期

【中国证券报】春节过后，市场资金面暖意融融。步入 3 月，流动性宽松态势不改，市场利率稳中有降。分析人士称，预计 3 月资金面将继续以稳为主。定向降准可能适时落地，但预计释放的资金相对有限。

短期限利率下行明显

3 月以来，货币市场利率稳中有降，短期限利率下行明显。2 日，Shibor 全线走低，隔夜品种大幅下行约 38 个基点至 1.78%，7 天期品种下行约 6 个基点至 2.16%。银行间市场上，隔夜和 7 天期债券质押式回购利率同样大幅走低，DR001 跌约 36 个基点至 1.76%，DR007 跌约 11 个基点至 2.08%。

公开市场操作方面，2 日，央行继续开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，与到期量相同。2 月中旬以来，央行单日逆回购操作维持在 100 亿元或 200 亿元的规模，同时，逆回购存量规模降至不足千亿元，侧面印证了当前资金市场较为平稳、资金面比较宽松。

安信证券池光胜团队测算，2 月底金融机构超储率回升至 1.4%左右，加之春节后季节性因素扰动减弱，为资金面稳定改善提供支持。

关注财政收支和季末考核

与 2 月相比，市场对 3 月货币市场走向预判的分歧要小得多。在不少市场人士看来，3 月资金面将继续以稳为主，最大的扰动项料来自于财政支出和季末考核，而两者在一定程度上互为对冲。

机构预计，3 月外汇占款规模变动不大，现金回笼规模下降，法定准备金补缴压力可控。另外，目前来看，本月央行流动性工具到期造成的回笼压力有限。最新统计显示，3 月央行逆回购到期量为 1000 亿元，另有 1000 亿元中期借贷便利(MLF)到期。在传统的流动性供求影响因素中，财政收支及季末考核的影响相对值得关注。

中信证券首席固收分析师明明称，3 月属于财政“收少支多”的月份，财政存款通常会减少 6000 亿元左右。考虑到今

年 3 月政府债券供给或有限，3 月财政因素对资金面将比较友好。

季末监管考核将对资金面施加一定压力，实际影响需结合央行对冲操作判断。近年来，央行一般会在季月加大公开市场操作力度，以防范流动性大幅波动，此“惯例”预计将在今年得到延续。另外，季末财政支出力度较大，有望在一定程度上对冲监管考核因素的影响。

明明预计，3 月资金面将总体稳定。从月内看，交易人士预测，中旬资金面料有所收敛，在 3 月底 4 月初恢复宽松，全月呈现先松后紧再回暖的特征。分析人士提示，当前超储率并不高，春节后资金面宽松或已接近高峰水平，DR007 运行中枢进一步向下偏离政策利率的可能性不大。

定向降准有望落地

除了常规操作，分析人士表示，今年普惠金融定向降准考核可能在 3 月落地。

央行自 2018 年起建立普惠金融定向降准年度考核制度，对普惠金融领域贷款占比达到一定比例的大中型商业银行给予 0.5 个百分点或 1.5 个百分点的准备金率优惠。2018 年、2019 年该项降准均于 1 月实施，2020 年于 3 月实施。今年初，市场一度认为央行将在春节前实施 2021 年普惠金融定向降准考核，但预期落空，“靴子”迟迟未落。

对于考核可能释放的资金规模，信达证券首席固收分析师李一爽称，目前多数银行已达第二档准备金率优惠标准，如果维持原考核政策不变，部分城商行及非县域农商行将受益，预计释放资金量约 1200 亿元，相对往年处于较低水平，对流动性总量影响有限。央行之前公布的数据显示，2019 年和 2020 年对达到普惠金融定向降准考核标准的银行分别释放长期资金约 2500 亿元和约 4000 亿元。

【行业动态与公司要闻】

■ 碳中和目标下环保业迎机遇 环保能源一体化成趋势

在昨日全国工商联环境商会举行的 2021 环境企业家媒体见面会上，多家环保上市公司相关负责人和专家表示，碳达峰碳中和目标下环保产业将迎来新一轮重要窗口期。

多位专家认为，环保产业将转向以运维服务、提质增效为主的存量时代，产业重点也有望拓展到促进能源结构调整、产业生态绿色化转型、绿色生活等更广泛的领域，环保投入将持续增加。

环境商会会长、博天环境董事长赵笠钧表示，以“十四五”规划和 2030 年远景目标为发展目标和重要内容，10 年内生态环境将迎来根本好转。未来 5 年到 10 年，我国现存的城市黑臭水体、垃圾处理、工矿企业污染等短板会加速补齐，传统环境治理工作将在 2030 年左右收尾。

“这个过程中，以投建为主的环境污染治理市场行为将逐步退出，环境产业进而转向以运维服务、提质增效为主的存量时代。”赵笠钧说。

“下一步，存量市场会成为越来越重要的选择。例如怎么降碳，怎么做碳的监测、测量，包括排污许可证的推行。”环境商会执行会长、威立雅中国区副总裁、董事总经理黄晓军表示。

环境商会副会长兼首席环境政策专家骆建华预计，排污交易、排污许可等特殊污染物控制，或为下一步环境治理的重点，产业也可以向这一方面转变。

环保能源一体化是一个大的趋势。“随着生态环境领域不断拓宽，产业边界将进一步模糊。”赵笠钧介绍，环保产业重点有望拓展至促进能源结构调整、产业生态绿色化转型、绿色生活等更广泛的领域。

环境商会执行会长、清新环境总裁李其林透露，对于清新环境而言，除了提供氮硫层烟气治理，也在考虑为整个系统提供服务，节能板块是非常重要的一个布局领域。

环境商会副会长、先河环保总裁陈荣强透露，公司开发研制了基于碳监测、碳核查、碳铺集与碳核算相结合的企业碳排放与碳资产管理系统、区域温室气体源汇分布反演系统，协助地方政府进一步明确区域内的碳排放总量，也为企业参与碳交易、合理争取碳配额提供帮助。

赵笠钧认为，聚焦碳达峰碳中和目标等重大战略部署，更多金融资源将向绿色发展领域倾斜。据估算，我国实现碳中和所需的绿色低碳投资规模将在百万亿元量级。

在此背景下，环保科技驱动力有望进一步增强。李其林认为，对于新能源的增量部分，例如储能技术、调峰具体细节的技术，以及某些关键节点，是公司关注的方向。

环境商会执行会长、首创股份总经理杨斌表示，从宏观上看，环保行业欢迎更多社会资本关注，但一定要有核心的技术、产品、服务能力。

■ **我国光伏累计装机量连续六年居全球首位 光伏产业保持增长势头**

在沙漠腹地、在楼宇外墙、在农家鱼塘，一块块光伏“蓝板板”，将清洁电力送向千家万户，有的还成为老百姓的“阳光存折”。2020 年，我国光伏新增装机规模 48.2 吉瓦，同比增长约 60%，累计装机规模已达 253 吉瓦；在制造端各环节，多晶硅、硅片、电池片、组件产量同比分别增长 14.6%、19.7%、22.2%和 26.4%。

“在新冠肺炎疫情肆虐全球、世界经济陷入严重衰退、外部环境更加复杂严峻的背景下，这份‘成绩单’来得非常不容易，可以说是‘逆势而上’，超出了行业预期。”中国光伏行业协会副理事长兼秘书长王勃华介绍，到 2020 年，我国光伏累计装机量、新增装机量、多晶硅产量、光伏组件产量，已分别连续 6 年、8 年、10 年、14 年位居全球首位。2020 年全球光伏新增装机约 130 吉瓦，同比增长 13%，“虽然受疫情影响，全球光伏市场仍然保持了增长势头，这主要得益于中国光伏市场的恢复性增长。”王勃华说。

进出口方面，2020 年我国光伏产品出口总额 197.5 亿美元，受到疫情、产品降价等因素影响，同比下降 5%。尽管出口额有所下降，组件出口量仍然同比增长了 18%，硅片和电池片出口量也基本和去年持平。“十三五”时期，我国多晶硅进口比例持续下降，2020 年的进口量同比下降 30%，自给率已达到近 80%。

去年光伏行业发展还有一个比较显著的特点，即产业集中度快速提升。中国光伏行业协会提供的数据显示，多晶硅、硅片、电池片、组件四个环节，产量排名前五企业在国内总产量中的占比分别为 87.5%、88.1%、53.2%和 55.1%，同比均提升 10 个百分点以上。

不过也应看到，当前光伏行业发展仍然面临一定的挑战。首先，产业链供需紧张。去年以来，硅料、光伏玻璃、背板胶膜等出现紧缺，价格较大幅度上涨，各大企业已经开始签订长单，保障产品供应；其次，新能源配储能方面，储能盈利模式依然单一，经济性仍有待改善；外部环境错综复杂、非技术成本占比仍然较高等也给行业发展带来挑战。

“目前随着总体成本的下降，光伏行业非技术成本占比越来越高。据统计，大约有 15%的成本并非光伏企业自身能够控制，比如土地、税收等，希望加大这些非技术成本的减负力度。”天合光能董事长高纪凡说。

根据中国光伏行业协会的预测，2021 年我国光伏新增装机规模将继续保持增长，可能达到 55 吉瓦至 65 吉瓦，“十四五”时期国内年均光伏新增装机规模可能达到 70 吉瓦至 90 吉瓦。与此同时，国内电站大基地开发将成为发展趋势，大尺寸高功率产品将进入快速发展阶段。行业专家认为，接下来，“充电桩+光伏”“特高压+光伏”“大数据中心+光伏”等应用，也将给光伏产业带来更多的发展空间。

【国都策略视点】

■ **策略观点：两会窗口期有望阶段反弹**

近期展望，3 月上中旬全国两会窗口期，宏观政策有望保持平稳，流动性短期无忧；而围绕十四五规划的产业政策预期上升，上市公司年报、季报业绩预告整体呈现加速回暖态势，叠加国内疫情连续多日好转、春节消费娱乐数据呈现复苏态势。以上宏观政策较为平稳、中观行业景气改善、微观企业盈利好转的背景下，近期股指快速调整后，预计两会期间有望反弹。

1、近期美债利率或转为窄幅震荡，阶段性缓和估值修正压力。随着主要经济体新冠疫苗接种进程推进、疫情趋势缓和，全球经济正进入供需同步复苏期，叠加拜登政府加大财政刺激规模，美债利率已于 20 年 8 月自历史底部趋势回升至当前 1.5%附近；

近期展望，由于疫情缓解尚待确认，欧美经济复苏位于早中期阶段，预计今年上半年美联储宽松货币政策指引难以调整；随着这一波 10 年期美债利率快速上行后，综合判断 3-5 月 10 年美债利率或维持在 1.5%附近窄幅震荡，全球资产估值下修压力有望阶段性缓和。

随着欧美经济后疫情下的复苏至中后期（结合中国后疫情复苏进程，预计时间为 21Q3-Q4），预计 10Y 美债利率大概率趋势上行至高位区间 1.5-2.5%震荡，届时或触发全球股指趋势性回调。

2、全球新冠疫苗接种进展顺利，日新增确诊数趋势回落。从目前主要经济体的新冠疫苗接种启动约五周的进度来看，英国、美国、德国居前，截止 2 月 24 日，每百人新冠疫苗接种量依次为 27.86、19.87、6.62 剂次，全球、中国（截至 2 月 9 日）各为 2.85、

2.82 剂次。按过去十周的疫苗接种进度来看，预计进展领先的美国、英国的达到群体免疫的 70%疫苗接种率粗算，预计尚需 3-5 个月左右，即在 21 年 5-7 月时点或基本能实现群体免疫的接种率。

全球疫情已转为持续缓和期：1 月中旬起欧美重视科学防控，叠加疫苗接种计划的实施，双管齐下后疫情趋势显著缓和，日新增病例已自 1 月初的近 90 万例顶点回落至目前的 30-40 万区间，按期间日均下降例数、并参考近一个半月的疫苗接种进度线性推测，乐观预计全球疫情有望于二季度大为缓解，届时日新增例数有望降至万级别以内。

3、流动性趋于紧平衡，但阶段压力高峰已过。1 月下旬公开市场资金缩量投放，释放了流动性趋向紧平衡信号，旨在抑制局部股市、楼市价格泡沫化态势，遏制资金加杠杆套息套利行为，防止商业银行年初信贷投放过快而导致宏观杠杆率继续高位攀升；从前期市场反应来看，阶段性收紧资金的政策信号初步达到调控效果。

近中期展望，结合中央定调政策不急转弯、央行负责人近日重申确保政策的连续性和稳定性，不会过早退出支持政策等研判，预计货币政策回归常态化过程较为平缓有序；但中期在稳宏观杠杆、防资产泡沫的两大目标下，宽货币宽信用已调整至稳货币紧信用，流动性紧平衡趋势不变。

但资金面压力高峰已过。1 月下旬公开市场净回笼操作（逆回购地量投放、小幅缩量续作 MLF，1 月最后一周共净回笼 4705 亿元），叠加缴税缴准、节前资金备付等资金需求上升，使得 1 月下旬货币市场流动性明显趋紧。然而，如我们此前分析指出，后疫情下经济恢复趋于正常但内外环境、复苏前景仍存在不确定性，预计货币政策回归常态化过程较为平缓有序，2 月资金面供需趋于缓和，资金利率已高位回落。

4、上市公司业绩变化分布随经济恢复逐季改善，且 20 年超预期的主要集中于中游制造业。截至 2/5 日 2402 家上市公司发布 20 全年业绩预告，对比近乎相同预告进度及数量前三季度、中报业绩预类型：1)预喜（预增、略增、续盈、扭亏）占比随宏观经济逐季修复而提升，20Q1、H1、Q3、Q4 依次为 30.4%、39.3%、47.3%、57.2%；2）而预警（预减、略减、首亏、续亏）占比相应逐季下降，20Q1、H1、Q3、Q4 依次为 69.4%、50.8%、46.5%、42.0%；3）此外，盈利发生方向性好转的占比逐季持续改善，扭亏比例由 Q1 的 5.5%提高至 Q4 的 12.3%，而首亏占比由 Q1 的 27.7%递减至 Q4 的 16.1%。

业绩超预期主要集中于中游制造业。目前已发布业绩预告的 2402 家公司中，从业绩超预期的行业分布来看，满足“净利润>0.5 亿元、业绩预告值好于一致预期值"的公司共 388 家，占比 16.2%；其中化工（48）、电子（43）、医药生物（42）、机械（40）、计算机（27）、电气设备（19）、食品饮料（18）、汽车（16）；行业分布主要集中于出口优势提升的中游制造业，或主要系 20 年疫情冲击下国内需求恢复较慢、而国外生产恢复缓慢下，我国优势制造业重点受益。

风险提示：疫苗进展不及预期经济复苏延后，国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上