中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)



市场动态

2021 年 2 月 8 日

反垄断指南落地 引导企业自发整改

- 2021 年 2 月 7 日，《关于平台经济领域的反垄断指南》发布，该文件是《关于平台经济领域的反垄断指南(征求意见稿)》的进一步落地。文件的部分条款如低价补贴、大数据杀熟等相对有所放松，但整体来看文件基调仍然趋严。值得注意的是，政策的重点在于规范行业发展而非遏制创新，未来或通过树立典型案例以引导其他企业自发进行整改。此外，本次文件在征求意见稿的基础上添加了关于“开放数据”的表述，数据要素的监管或将加强，未来部分具备公共属性的数据或将开放共享。
- **重点新闻：**美众院采纳参院预算计划，新纾困案铺平路；美国劳工部 1 月非农业职位添 4.9 万个，远低于预期的增加 10.5 万；美国失业率从 6.7%改善至 6.3%，但劳动参与率微跌至 61.4%；美去年贸易逆差创 2008 年来新高；中国 1 月外汇储备降 0.2%至 3.21 万亿美元；内地发布平台经济领域反垄断指南；中国发改委起草意见稿支持集成电路及软件产业；瑞士央行美股持仓创新高，持有 GameStop；科兴疫苗 3 期数据：保护率逾 50%至 91%；抖音诉腾讯垄断案获法院受理；福特雷诺等缺汽车芯片宣布减产；苹果传暂停与现代起亚商研产 Apple Car；诺辉健康孖展暂录 1,491 亿超购 729 倍。

股 票

上周五港股反复高收，恒指曾涨 382 点，但 A 股低收拖累港股涨幅收窄，收盘涨 175 点。欧洲三大股市个别发展，美国非农数据逊预期，市场憧憬拜登提出的 1.9 万亿美元刺激经济方案因此更大机会通过，美股造好，标指与纳指连续 2 天新高。

外 汇 / 商 品

OPEC+继续原油限制供应，国际油价上周五升 1%。美国上月非农业就业数据较预期差，市场憧憬国会更容易通过新纾困计划，国际金价涨逾 1%重越 1,800 美元关口。

固 定 收 益

此前美国公布的就业数据强化了市场对美国政府出台更多刺激计划的预期，美债收益率周五攀升，10 年期美债收益率报 1.16%。中资美元债方面，上周一级市场定价共 22 笔，发行规模小幅下跌。全周最大规模发行人为阿里巴巴，4 笔发行合计为 45 亿美元。二级市场方面，投资级表现相对较好，高收益受华夏幸福及其他高波动名字拖累，延续跌势。

产品及投资方案部
中信证券经纪（香港）有限公司

免责声明请参考封底

中信証券經紀香港 CITIC Securities Brokerage (HK)

海 外 市 场

- 上周五欧洲三大股市个别发展，其中英国股市连跌 3 天，法国股市则连升 2 天。截至收盘，英国富时 100 指数报 6,489 点，回吐 0.22%或 14 点；德国 DAX 指数报 14,056 点，微跌 0.03%或 3 点；法国 CAC 40 指数报 5,659 点，上涨 0.90%或 50 点。
- 上周五美国公布 1 月非农就业数据逊于预期，市场憧憬美国总统拜登提出的规模 1 万 9 千亿美元刺激经济方案因此更大机会通过，道指及标指连升 5 天，标指更与纳指连续 2 天新高。截至收盘，道指涨 92 点或 0.30%，报 31,148 点。标指和纳指分别升 0.39%和 0.57%，报 3,886 点和 13,856 点。标普 11 个板块 10 个上涨，原材料指数涨幅居前，涨 1.71%；信息技术指数逆市下跌 0.22%。道指成份股中，耐克 (NKE US) 涨幅最大，涨 3.19%；联合健康逆市下跌 1.46%，为跌幅最大道指成份股。总结全周，美股扭转前周跌势，三大指数皆录得去年 11 月以来最大的按周升幅，其中道指升 3.89%，标指升 4.65%，纳指则升 6.01%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	31,148.2	0.3
标普 500	3,886.8	0.4
纳斯达克	13,856.3	0.6
巴西圣保罗证交所指数	120,240.3	0.8
欧元区斯托克 50	3,655.8	0.4
英国富时 100	6,489.3	(0.2)
法国 CAC 40	5,659.3	0.9
德国 DAX 30	14,056.7	(0.0)
俄罗斯交易系统现金指数	1,431.8	2.1

资料来源：彭博

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	28,779.2	1.5
标普/澳证 200	6,840.5	1.1
韩国 KOSPI	3,120.6	1.1
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	14,924.3	0.2
台湾台股指数	15,802.4	0.6
印尼雅加达综合	6,151.7	0.7
富时大马交易所吉隆坡综合	1,578.6	(0.4)
新加坡富时海峡	2,907.1	0.1
越南证交所指数	1,126.9	1.3

资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 1 **Alphabet (GOOGL US；2,088.83 美元) 广告业务稳步复苏:** 2020 年四季度公司实现收入 569 亿美元，同比增长 23%，大幅超出此前市场 15%的增速预期。受益于去年四季度宏观经济的持续复苏、电商等广告的快速恢复，叠加谷歌在产品端的持续优化，四季度公司收入、利润均大幅超出市场预期，其中谷歌合并广告收入实现超过 20%的增长，云计算虽未实现盈利，但仍维持收入层面的高速增长。中期视角下，随着公司在搜索、视频、地图、信息流等产品的持续优化，以及广告等货币化的持续拓展，谷歌在线广告有望在 2021 年延续 20%以上的增速，而云计算亦处在高速增长阶段，随着规模效应的持续释放，亦有望带动盈利能力的持续改善。我们持续看好公司短期、中长期投资价值。

风险等级: 1 **苹果 (AAPL US):** 报道指苹果公司最近已暂停与南韩现代汽车及其子公司起亚汽车就合作生产电动汽车 Apple Car 的谈判，原因之一是现代集团内部存有分歧，包括项目应由现代还是起亚品牌生产。据悉，假如苹果与现代集团重启谈判，相信有较大可能交由起亚负责。而苹果目前仍保持与其他车企商讨合作计划。《日经新闻》稍早亦引述供货商高层报道，苹果正与包括日本在内的最少 6 间车企，商讨纯电动汽车的生产事宜。各大车企可能需要考虑是否接受分担设计、开发与生产的「水平分工」模式，目前正处于推进谈判的阶段。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

港 股 市 场

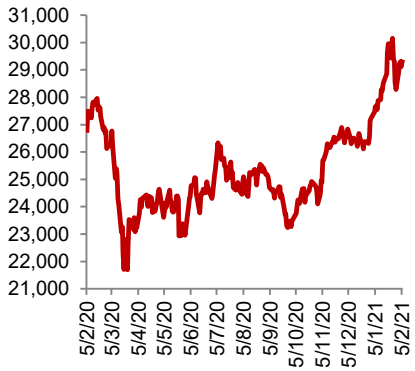
- 隔晚美股标指和纳指创新高，港股上周五反复高收。恒指高开后反复向上，曾涨 382 点至 29,495 点全日高，随后涨幅收窄，午后曾再涨逾 280 点，但 A 股低收拖累港股转弱。恒指收报 29,288 点，涨 175 点 (+0.6%)、恒生科技指数跌 1%，报 9,795 点。大市成交 2,393 亿港元，快手 (1024 HK) 上市交投活跃，占大市成交逾一成半。中港澳签署跨境理财通业务试点备忘录，蓝筹金融股上涨；新冠疫苗运抵澳门，澳门博彩股走高；市场憧憬农历年带旺手游收入，手游股热炒；内需股受追捧。
- 考虑国内散点疫情带来的经济压力、人民币的升值压力、以及春节临近的流动性需求，多因素约束下，一季度货币政策不具备全面转向的条件，央行对流动性的短期调节不等于全面转向。拜登表示不会以前总统特朗普的方式处理对华关系，而是会聚焦于国际规则，短线中美博弈处于真空期，加上欧美疫情严峻，疫苗接种进度缓慢，政策依赖度高，政策宽松的预期将强化，海外流动性宽松的环境不变，美联储至少在上半年不会停止扩表，美众院采纳参院预算计划，市场观望新纾困方案进展。总结全周，恒指涨 1,004 点 (+3.6%)、科指涨 437 点 (+4.7%)。港股通明天起暂停交易，直至下周四 (18 日) 才复市，预期港股在缺失北水支持下，节前恒指或呈上落格局。但人行在农历新年前向市场注入资金，预期继续为市场气氛带来支撑。建议关注可选消费板块中的互联网龙头、内地汽车及零部件、运动服等板块；顺周期工业板块建议继续关注有色金属、基本金属、能源金属和化工，如铜、铝和价格重回需求驱动的锂；最后，关注憧憬在拜登上台后中美关系缓和的贸易、出口等板块。

港股主板五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
工业	1.6	信息技术	(1.5)
医疗保健	1.4	通信服务	(0.4)
日常消费品	1.4	公用事业	(0.3)
金融	1.1	非日常生活消费品	0.4
房地产	0.9	能源	0.5
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
飞鱼科技 (1022 HK)	73.4	泛亚国际 (6128 HK)	(20.0)
共享集团 (3344 HK)	35.0	映客 (3700 HK)	(18.3)
荣智控股 (6080 HK)	33.3	复锐医疗科技 (1696 HK)	(16.5)
北大资源 (618 HK)	30.2	北方矿业 (433 HK)	(15.4)
励时集团 (1327 HK)	27.8	盛源控股 (851 HK)	(14.8)

资料来源：彭博、中信证券　　*恒指成份股　根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级：1 **TCL 电子 (1070 HK; 7.4 港元) 携手内容之王，打造全球化电视龙头。**公司是基于中美的全球电视龙头，核心业务包括硬件电视+软件 OTT，2020 年并入 TCL 通讯业务。公司未来有两大看点：1、硬件方面携手头部内容运营商+供应链一体化资源，公司全球化崛起正当时，市占率稳居前三；2、互联网业务方面，基于领先的硬件市占率优势，携手头部内容运营公司，开始享受 OTT 行业爆发的红利，业务增速、利润率均远高于硬件。预计到 2023 年，公司有望成为软硬件一体化全球龙头，互联网业绩贡献超 40%，建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

A 股 市 场

- 上周五随着春节假期临近，人行连续两日进行 14 天期逆回购，但因有 1,000 亿元逆回购到期，当日实现零投放零回笼。盘中「喝酒吃药」行情启动，加上资金追捧银行板块，A 股早盘高开走高，沪指曾升近 1%，但尾盘随着芯片、汽车板块急挫翻绿，收盘失守 3,500 点关口，连跌 3 日。截至收盘，沪指报 3,496.33 点，跌 0.16%；深成指报 15,007.30 点，跌 0.65%；创指报 3,193.71 点，跌 0.21%。盘面上，银行股护盘上涨，建设银行 (601939 CH) 及工商银行 (601398 CH) 分别上涨 4.37%和 2.18%。另外，医美概念、景点旅游等板块涨幅居前，汽车整车、稀土永磁等板块跌幅较大。

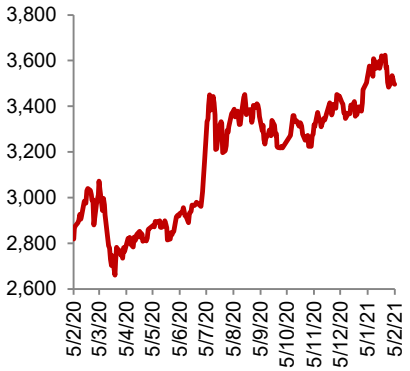
- 去年 12 月下旬以来超量投放，以及局部资产价格上涨的压力下，人行近期净投放规模明显低于预期，流动性紧平衡前移，预期的紊乱抬升市场避险情绪，并驱动投资者涌入机构重仓品种。其次，“卖股买基”的新旧资金置换行为加剧了极端行情的分化，但我们预计节后至季末新发基金规模在 2,700 亿元以下时资金置换效应会减弱，中小市值股票普跌之后的散户惜售行为也会弱化这种效应，缓解极端分化行情。最后，我们预计节后市场将重回轮动慢涨的均衡状态，建议可以开始重视极端分化行情下被错杀的中等市值细分行业龙头。配置上，年前建议布局 “五大安全” 领域高性价比行业，包括国防安全 (军工)、科技安全 (消费电子、半导体设备、信安)，粮食安全 (种植链、种子)，同时重点受益于通胀预期上升的有色、化工、农业板块，以及全年高成长、高确定性的智能驾驶产业链。

陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
医疗保健	1.9	原材料	(3.9)
金融	1.5	通信服务	(1.3)
房地产	0.6	能源	(1.1)
日常消费品	(0.1)	信息技术	(0.9)
非日常生活消费品	(0.1)	工业	(0.8)
股票	**1 日涨跌 (%)**	**股票**	**1 日涨跌 (%)**
健帆生物 (300529 CH)	16.6	科达制造 (600499 CH)	(10.0)
苏宁环球 (000718 CH)	10.1	天顺风能 (002531 CH)	(10.0)
好太太 (603848 CH)	10.0	赛轮轮胎 (601058 CH)	(10.0)
九阳股份 (002242 CH)	10.0	中广核技 (000881 CH)	(10.0)
青岛银行 (002948 CH)	10.0	杉杉股份 (600884 CH)	(10.0)

资料来源：彭博、中信证券　　*上证综指成份股　根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 1 **白酒行业旺季动销逐步验证，再度凝聚更强。**上周白酒板块上涨 8.4%，伴随春节临近、散点疫情得到有效控制、前期取消的大型聚饮 “化整为零” 出现一定程度回补等因素，终端动销加速渠道再度乐观。春节前白酒消费景气与去年同期相当，预计春节后有明显改善，2021 年春节旺季白酒消费具备弹性。目前白酒已经进入旺季动销逐步验证期，再度凝聚更强共识，建议继续紧抱白酒龙头，关注贵州茅台 (600519 CH)、五粮液 (000858 CH)、泸州老窖 (000568 CH)、山西汾酒 (600809 CH)。

风险等级: 1 **重庆啤酒 (600132 CH; 140.87 元) 量价双升趋势好。**根据备考口径，公司 2020 年未经审计 (下同) 收入同增 7%，量/价分别同增约 3%/4%，乌苏/乐堡等品牌表现喜人；税前利润同增 19%，归母净利润同增 6%。展望 2021，Q1 疫情尚处于可控状态，低基数下收入望释放弹性；全年看，公司将基于扬帆 22 计划，推动西部地区高端化及中高端品牌全国化，看好公司长期发展，全年量价齐升，乌苏表现亮眼。

风险等级: 1 **长城汽车 (601633 CH; 38.13 元) 中国越野车市场扩容潜力巨大。**中国越野车市场有 3 倍以上扩容能力，2025 年我国越野车渗透率有望达到 3%，对应约 80 万辆销量。由于技术壁垒高，消费者重视品牌积淀，越野车有望为长城汽车带来超额利润。坦克系列或为现有车型中盈利能力最好的车型 (单车净利有望超过 2 万)，有望复制当年哈弗 H6 的路径，再造国民神车。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

外 汇 / 商 品

- 加上石油出口国组织及其产油国盟友继续原油限制供应，国际油价上周五升 1%。纽约期油收盘涨 62 美仙 (+1.1%)，报 56.85 美元/桶；伦敦布兰特期油收盘涨 50 美仙 (+0.9%)，报 59.34 美元/桶。总结上周累计，纽约期油升涨 9%、布兰特期油涨 6%。
- 美国上月非农业就业数据较预期差，市场憧憬国会更容易通过新纾困计划，国际金价重越 1,800 美元关口。纽约 4 月期金收盘涨 21.8 美元 (+1.2%)，报 1,813 美元/盎司；3 月期银收盘涨 79 美仙 (+3%)，报 27.019 美元/盎司。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	91.04	(0.5)	0.5	(5.5)	91.39	89.83	88.40	(2.9)
美元兑人民币^	6.466	0.1	(0.6)	7.7	6.497	6.441	6.36	1.7
美元兑日圆	105.39	0.1	(0.7)	3.1	105.46	102.96	102.50	2.8
欧元兑美元	1.205	0.7	(0.7)	7.4	1.223	1.200	1.25	3.8
英镑兑美元	1.374	0.5	0.2	3.6	1.377	1.356	1.40	1.9
澳元兑美元	0.768	1.0	0.4	9.4	0.780	0.759	0.78	1.6
纽约期金	1,810.9	1.2	(2.0)	18.9	1,879.0	1,806.5	1,860.00	2.7
纽约期油	56.9	1.1	8.9	(6.9)	56.1	50.7	50.83	(10.6)
彭博商品指数	82.5	0.6	3.0	2.0	82.3	78.9	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券　　* 2021 年彭博综合预测　　^在岸人民币汇价

固 定 收 益

- 债市新闻：此前美国公布的就业数据强化了市场对美国政府出台更多刺激计划的预期，美债收益率周五攀升，10 年期美债收益率报 1.16%。中资美元债方面，上周一级市场定价共 22 笔，发行规模小幅下跌。全周最大规模发行人为阿里巴巴，4 笔发行合计为 45 亿美元。二级市场方面，投资级表现相对较好，高收益受华夏幸福及其他高波动名字拖累，延续跌势。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	196.84	(0.02)	0.17	2年期 美债收益率	0.10	(0.99)	(1.98)	美国投资级指数	516.88	(0.15)	(1.55)
中资美元债 投资级指数	220.75	(0.04)	0.27	10年期 美债收益率	1.16	2.43	25.03	美国高收益指数	737.80	0.13	0.90
中资美元债 高收益指数	332.47	(0.16)	(0.80)	30年期 美债收益率	1.97	3.28	32.62	美国3-5年 期国债指数	393.18	(0.02)	(0.20)
中资房地产 美元债	357.06	(0.13)	(0.96)	10-2年 美债利差	1.06	3.42	27.01	新兴市场 政府债指数	150.75	0.63	(0.64)

资料来源：彭博、中信证券

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布尔日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布尔日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

	评级	说明
股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构 (仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies)，统称为 “中信证券”。

法律主体声明

香港特区：本研究报告在香港由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券经纪”，受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号：AAE879）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited (下称 “CLSA Singapore”) 分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A (1) 定义下的 “机构投资者、认可投资者及专业投资者” 提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意,CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：(1) 适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；(2) 适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及 (3) 适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

香港特区：对于本研究报告所评论的证券及金融工具，中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司，(i) 有需要披露的财务权益；(ii) 在过去的 12 个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托；(iii) 有雇员担任高级人员；(iv) 未进行做市活动。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 https://www.clsa.com/disclosures/。该等披露内容仅涵盖 CLSA group，CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com.

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券 (CITIC Securities International USA，LLC (下称 “CSI-USA”) 除外) 和 CLSA group of companies (CLSA Americas，LLC (下称 “CLSA Americas”) 除外) 仅向符合美国《1934 年证券交易法》15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段 “英国” 声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年 (金融推介) 令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为 (前述金融机构之客户) 因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2021 版权所有。保留一切权利。