晨会报告

2021 年 02 月 03 日

国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20210203

【财经新闻】

- 多省份今年经济增长目标不低于 6%
- 央地绿色发展路线图明确 新投资热潮开启

【行业动态与公司要闻】

- 房企 1 月发债 1630 亿元 融资规模低于市场预期
- 比亚迪、宁德时代大手笔投资加码主业

【国都策略视点】

- 策略观点：结构性牛市下头尾部企业分化趋势不变

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3533.68	0.81
沪深300	5501.09	1.54
深圳成指	15335.66	2.07
中小板综指	13318.16	1.71
恒生	29248.70	1.23
国企	11609.02	1.35
恒生AH溢	136.61	-0.67
标普500	3826.31	1.39
NASDAQ	13612.78	1.56
MSCI新兴市场	1361.09	2.37

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	休闲服务	244.58	5.96
2	汽车	2749.62	4.95
3	食品饮料	1173.75	3.22
4	电气设备	3416.98	2.66
5	有色金属	4526.64	2.65

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	55.03	2.78
纽约期金	1838.50	-1.36
伦敦期铜	7752.00	-0.90
伦敦期铝	1971.00	0.54
波罗的海干散货	1380.00	-4.43

近期研究报告

研究员：朱天辉
电 话： 010- 84183386
Email： zhutianhui@guodu.com
执业证书编号： S0940518110001
联系人：王景
电 话： 010- 84183383
Email： wangjing@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】

■ 多省份今年经济增长目标不低于 6%

【上海证券报】对于今年中国经济增长，各方普遍持乐观态度，国家信息中心、国务院发展研究中心预测在 8%左右□除了上调今年经济增长预期目标，多地还强调“在实际工作中力求取得更好结果”

截至目前，湖北、海南今年经济增长目标最高，两地都设定为 10%以上

随着今年地方政府工作报告陆续公布，各省份今年经济增长目标也一并出炉。据上海证券报记者粗略统计，已公布数据的 22 个省份今年 GDP 增长预期目标均不低于 6%。与去年相比，多地上调了今年经济增长目标，其中湖北、海南等地提升至 10%以上。

多地上调 GDP 增长预期目标

据不完全统计，目前已有 22 个省份公布了今年经济增长目标，其中 11 个省份设定的经济增长目标在 7%以上。

GDP 增长目标设定较高的省份主要集中在中西部地区，比如西藏设定为 9%以上，云南为 8%以上，贵州、江西、山西在 8%左右，广西定为 7.5%以上，湖南、河南为 7%以上。

东部省份中，广东、上海、江苏等地均将今年 GDP 增长目标定在 6%以上。福建的预期目标在东部地区中是较高的，在 7.5%左右。浙江为 6.5%以上。

湖北、海南今年经济增长目标是最高的，两地都设定为 10%以上。

湖北省省长王晓东作政府工作报告时指出，10%以上是底线要求，并争取更好的结果。去年湖北省经济严重受创，今年要全力回归正常，不仅要把损失的部分补回来，还要力争把应有的增长追回来。

海南省代理省长冯飞作政府工作报告时说，今年是海南全面深化改革开放和加快自由贸易港建设的关键之年。

与去年相比，湖北、海南、福建、山西、甘肃、天津等多地上调了今年经济增长预期目标。比如，海南上调了 3.5 个百分点，湖北上调了 2.5 个百分点，山西和天津分别上调 1.9 个和 1.5 个百分点。此外，多地都强调“在实际工作中力求取得更好结果”。

“多地上调 GDP 增长目标，有其现实基础与实现可能。”英大证券研究所所长郑后成对上海证券报记者分析称，一方面我国前期逆周期调节政策推动宏观经济增长，海外货币宽松年内退出可能性不大也利多出口增速，对国内经济形成拉动；另一方面 2020 年的低基数效应下，今年各省经济能保持较高的增长。

今年全国经济增长目标怎么定？

由于全球疫情和经贸形势不确定性很大，2020 年全国未设定经济增长具体目标。今年是否会明确具体目标？

交行首席研究员唐建伟在接受上海证券报记者采访时说：“今年中国经济要不要设定一个 GDP 目标，其实都可以。设定具体目标符合常规，不设目标也是尊重实际情况，低基数影响下今年经济肯定会有比较高的增速。”

唐建伟强调，相比 GDP 目标，就业目标可能更为重要、更有含义。就业指标本身就隐含着经济增长目标，要完成就业目标需要一定的经济增速来支撑。

清华大学金融与发展研究中心主任马骏日前也表示，应将稳定就业和控制通货膨胀作为宏观政策最主要的目标。

对于今年中国经济增长，各方普遍持乐观态度。中国社科院预计今年中国经济增 7.8%左右，创下 2013 年以来的新高。国家信息中心、国务院发展研究中心预测在 8%左右，国内多家券商预测值可达 9%。近期国际经济组织也纷纷上调对今年中国经济增长预期。

唐建伟表示：“今年没有必要过多关注 GDP 绝对增速，从目前情况来看，全国经济增速超过 8%是非常确定的事情，一些省份呈现两位数以上的增速也是完全有可能的。”

■ 央地绿色发展路线图明确 新投资热潮开启

【经济参考报】 “碳达峰”成地方两会高频词 多地打造清洁能源等产业集群

2 月 2 日，科技部发布《国家高新区绿色发展专项行动实施方案》（以下简称“方案”）提出，到 2025 年，部分高新区实现碳达峰。培育一批具有全国乃至全球影响力的绿色发展示范园区和一批绿色技术领先企业。

这是今年中央到地方密集部署、敲定绿色发展路线图的一个缩影。《经济参考报》记者注意到，近期陆续召开的地方两会上，“碳达峰”成为高频词，多地明确时间表、任务书，打造清洁能源等产业集群，培育高质量发展绿色增长点。在数十万亿市场前景下，新一轮投资热潮开启，企业加码布局。

央地碳达峰路线图浮现

今年是“十四五”的开局之年，中央经济工作会议将“做好碳达峰、碳中和工作”列为要抓好的重点任务之一。在此之下，

各部门加紧谋划相关路线图。

2 月 1 日披露的 2021 年全国生态环境保护工作会议（下称“会议”）信息显示，今年生态环境部将抓紧制定 2030 年前二氧化碳排放达峰行动方案。加快建立国家自主贡献项目库，支持国家自主贡献重点项目建设。深化低碳省市试点，推进近零碳排放示范工程和碳中和示范区建设，启动气候投融资地方试点。研究编制《国家适应气候变化战略 2035》。

国家发展改革委表示抓紧研究出台相关政策措施，积极推动经济绿色低碳转型和可持续发展。工信部将实施工业低碳行动和绿色制造工程，并制定钢铁、水泥等重点行业碳达峰行动方案和路线图。

科技部方案明确，到 2025 年，国家高新区单位工业增加值综合能耗降至 0.4 吨标准煤/万元以下，其中 50%的国家高新区单位工业增加值综合能耗低于 0.3 吨标准煤/万元；单位工业增加值二氧化碳排放量年均削减率 4%以上。

金融支持力度也将进一步加大。央行工作会明确提出引导金融资源向绿色发展领域倾斜，增强金融体系管理气候变化相关风险的能力，推动建设碳排放交易市场为排碳合理定价。银保监会也表示，将积极发展绿色信贷、绿色保险、绿色信托。

据生态环境部国家气候战略中心战略规划部主任柴麒敏介绍，目前北京、天津、山西、山东、海南、重庆、云南、甘肃、新疆等多个省（区、市）也都提出了明确的碳排放达峰目标。国家已开展了三批共计 87 个低碳省市试点，共有 82 个试点省市研究提出达峰目标，其中提出在 2020 年和 2025 年前达峰的各有 18 个和 42 个。

部分省市还明确力争在全国率先实现碳排放达峰。上海表示，制定全市碳排放达峰行动方案，确保在 2025 年前实现碳排放达峰，这意味着要比全国时间表提前五年。四川省生态环境厅总工程师赵乐晨在四川省应对气候变化工作推进会上透露，从区域来看，成都、广元等已经作出承诺的地区要锚定目标推进达峰，攀枝花、眉山等具备条件的地区要加快达峰，四川省内多数城市应于 2029 年及之前达峰。

打造产业集群培育绿色增长点

要实现碳达峰、碳中和的目标，重要路径之一是加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源。

“加快产业结构转型升级，建设清洁低碳能源体系，着力构建绿色交通运输体系。要大力支持绿色技术创新，不断壮大生态经济，培育高质量发展绿色增长点。”生态环境部在会议上介绍“十四五”生态环境保护工作总体思路时提到。

2 月 1 日国家能源局在网站上公布的《2021 年能源监管工作要点》提出，将积极做好“十四五”能源规划和相关配套政策文件的制定工作，推动能源规划的有效实施和能源结构的持续优化。此前召开的全国能源工作会议强调，2021 年风电、光伏发电新增装机总量较“十三五”有大幅增长。

国资委提出扎实推进新能源汽车等重点领域共商共建共享网络型平台建设。大力发展新能源产业。工信部明确加快发展先进制造业，提高新能源汽车产业集中度。

加大对绿色产业的支持力度也被多省份写入“十四五”规划和 2021 年政府工作报告中。江苏省提出持续推进石化、钢铁、建材、印染等重点行业清洁生产，着力发展化工循环经济体系，大力发展环保产业、绿色技术、绿色金融。上海市明确，“十四五”期间将加快发展新能源汽车，加快燃料电池汽车推广应用，到 2025 年本地新能源汽车产值占汽车行业比重达到 35%以上。广东省表示，要推进能源革命，积极发展风电、核电、氢能等清洁能源，建设清洁低碳、安全高效、智能创新的现代化能源体系。天津大力培育节能环保、清洁能源等绿色产业，加快推动市场导向的绿色技术创新。甘肃酒泉计划建成千亿级规模清洁能源产业链，陕西省着力构建万亿级能源化工产业集群。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东表示，各地做好碳达峰工作关键是促进发展方式转变，调整优化经济结构，包括调整能源结构和优化产业结构，提高清洁能源比重和使用效率，发展绿色经济和循环经济，同时还要倡导低碳消费和生活，保护好生态环境，切实走可持续发展的路线。

新一轮投资热潮开启

生态环境部数据预计，到 2030 年全国低碳产业的产值预计将达到 23 万亿元，对 GDP 的贡献率将超过 16%。

根据中国在气候雄心峰会上提出的目标，到 2030 年，非化石能源占一次能源消费比重将达到 25%左右，风电、太阳能发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上。而业内预测的目标在 17 亿千瓦以上。

“平均算一下，1 千瓦大约是 1 万元投资，12 亿千瓦装机就将带来 12 万亿元的巨大市场。”国家电投董事长钱智民日前表示。

这一前景驱动众多企业加码投资新能源产业。例如，国家能源集团“十四五”时期将实现清洁可再生能源跨越式发展，新增装机 7000 万-8000 万千瓦。中国华能集团规划，到 2025 年，发电装机达到 3 亿千瓦左右，新增新能源装机 8000 万千瓦以上，确保清洁能源装机占比 50%以上，碳排放强度较“十三五”下降 20%。中国石油、中国石化、中国海油等传统石油公司也加大力度

跨界布局新能源业务。

而根据国务院印发的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，到 2025 年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右。

受此影响，近日 A 股市场相关板块表现活跃，新能源汽车、光伏、风能、可降解塑料等成为资本市场投资者关注的优质赛道。

值得注意的是，降成本、供应保障、消纳等诸多难题仍待破解。国家能源局新能源和可再生能源司副司长任育之此前表示，随着大规模高比例接入电网，光伏的消纳将变得越来越困难，需要电网和光伏行业共同商讨解决。同时，目前光伏发电刚刚实现表观平价上网，全面参与电力市场，和煤电等传统能源竞争还存在比较大的难度。但随着市场不断深入，光伏风电等新能源必须逐步参与电力市场，这是大势所趋。

国资委也强调，对产业投资强度大、风险大的项目要做好科学论证、统筹布局，防止一哄而上形成“烂尾工程”。

【行业动态与公司要闻】

■ 房企 1 月发债 1630 亿元 融资规模低于市场预期

【经济参考报】2 日，贝壳研究院发布的最新房企融资月报显示，2021 年 1 月，房企发债 1630 亿元，较 2020 年同期的 1721 亿元，同比下降 5.3%，增幅较 2020 年同期收窄 11.2 个百分点。其中，境外债券规模占比 54%，较 2020 年同期下降 22 个百分点。

贝壳研究院高级分析师潘浩表示，2021 年 1 月以房企抢跑美元债市拉开债券融资的序幕。作为传统发债高峰，新年首月房企发债 1630 亿元，不及上年同期。若剔除上年 1 月的春节假期的影响，2021 年首月发债规模更是低于市场预期。

境外债市趋势回暖，短期主导债券市场。报告显示，1 月境内融资债券发行期限下降，境内债券融资发行平均期限为 3.8 年，较上月减少约 0.7 年，较 2020 年同期减少 1.3 年。1 月境外券融资发行平均期限为 3.7 年，较上月增加 1.7 年，较 2020 年同期增加 0.4 年。境外债市首月表现活跃，市场信心逐渐回暖，发债周期拉长。

中指研究院企业事业部研究副总监刘水也表示，长期来看，房地产周期属性淡化，房住不炒仍是“十四五”政策底线。2021 年，房地产市场调控政策整体仍将保持连续性和稳定性，行业基调保持一致性，未来中央将更加重视防范化解金融风险。

他预计，境内融资 2021 年仍处于收紧状态，在三道红线试点范围有望扩围的背景下，房企境内信用债融资规模将小幅增长。境外融资方面，将受限于本年即将到期海外债规模。但在疫情影响下，欧美等国家实行持续宽松的货币政策，海外流动性较为充裕，房企境外融资成本有望进一步降低。

“但房企年内偿债压力并不会降低。”潘浩表示，融资新规后，2020 年 9 月至 12 月已连续四个月发债规模不及到期债务规模，虽然这一趋势被 2021 年首月发债高峰终止，但 2021 年房企偿债规模将不断走高，房企全年偿债压力仍将不断增大。

■ 比亚迪、宁德时代大手笔投资加码主业

【上海证券报】 在新能源汽车销量大涨、锂电池需求旺盛的背景下，宁德时代加快投资扩建步伐，拟斥资 290 亿元投建三个电池项目，比亚迪则计划向子公司增资 68.5 亿元。

宁德时代 2 月 2 日晚公告称，公司拟在广东省肇庆市投资建设动力及储能电池生产基地，总投资不超过 120 亿元；拟在四川省宜宾市临港经济技术开发区内投资建设动力电池宜宾制造基地五、六期项目，总投资不超过 120 亿元；公司控股子公司时代一汽动力电池有限公司拟在福建省宁德市霞浦县投资建设时代一汽动力电池生产线扩建项目，总投资不超过 50 亿元。

宁德时代的大手笔布局早有端倪。2020 年下半年，先导智能、海目星等一批电池设备生产商陆续公告称，获得宁德时代及其子公司的大笔订单。去年底，宁德时代宣布，将分别在福建省福鼎市、四川省宜宾市和江苏省溧阳市投资建设锂电池生产项目或扩大产能，三大项目总投资不超过 390 亿元。

从投资地域上看，宁德时代不断投资加码四川。除了近期两次计划在四川的投资，早在 2019 年底，宁德时代全资子公司四川时代新能源科技有限公司的动力电池项目在宜宾市开工建设，总投资额达 100 亿元。在业内人士看来，宁德时代计划在西部地区逐步构建完整的动力电池及上下游核心产业链。

宁德时代表示，四川是西部汽车产业的重要基地，在汽车领域拥有广阔的消费市场、雄厚的产业基础和强大的技术创新能力。公司本次投资扩产事项符合公司战略发展规划，将进一步完善公司产能布局，满足公司未来业务发展和市场拓展的需要，对促进公司长期稳定发展具有重要意义。

比亚迪也在加码新能源汽车产业。比亚迪 2 月 2 日晚公告称，公司拟分别以现金的方式，对全资子公司比亚迪汽车工业有限公司增资 8.5 亿美元或等值人民币，对控股子公司比亚迪汽车有限公司增资 30 亿元，对全资子公司深圳市比亚迪供应链管理有限公司增资 30 亿元，增资金额将分别全额计入子公司注册资本。

比亚迪称，公司对上述子公司的增资，是根据公司正常生产经营的需要，有利于子公司更好地发展其业务，进一步提升其产品研发能力及运营能力，有利于提高公司核心竞争力，符合公司的长远规划及发展战略。在新能源汽车销量大涨、锂电池需求旺盛的背景下，宁德时代加快投资扩建步伐，拟斥资 290 亿元投建三个电池项目，比亚迪则计划向子公司增资 68.5 亿元。

宁德时代 2 月 2 日晚公告称，公司拟在广东省肇庆市投资建设动力及储能电池生产基地，总投资不超过 120 亿元；拟在四川省宜宾市临港经济技术开发区内投资建设动力电池宜宾制造基地五、六期项目，总投资不超过 120 亿元；公司控股子公司时代一汽动力电池有限公司拟在福建省宁德市霞浦县投资建设时代一汽动力电池生产线扩建项目，总投资不超过 50 亿元。

宁德时代的大手笔布局早有端倪。2020 年下半年，先导智能、海目星等一批电池设备生产商陆续公告称，获得宁德时代及其子公司的大笔订单。去年底，宁德时代宣布，将分别在福建省福鼎市、四川省宜宾市和江苏省溧阳市投资建设锂电池生产项目或扩大产能，三大项目总投资不超过 390 亿元。

从投资地域上看，宁德时代不断投资加码四川。除了近期两次计划在四川的投资，早在 2019 年底，宁德时代全资子公司四川时代新能源科技有限公司的动力电池项目在宜宾市开工建设，总投资额达 100 亿元。在业内人士看来，宁德时代计划在西部地区逐步构建完整的动力电池及上下游核心产业链。

宁德时代表示，四川是西部汽车产业的重要基地，在汽车领域拥有广阔的消费市场、雄厚的产业基础和强大的技术创新能力。公司本次投资扩产事项符合公司战略发展规划，将进一步完善公司产能布局，满足公司未来业务发展和市场拓展的需要，对促进公司长期稳定发展具有重要意义。

比亚迪也在加码新能源汽车产业。比亚迪 2 月 2 日晚公告称，公司拟分别以现金的方式，对全资子公司比亚迪汽车工业有限公司增资 8.5 亿美元或等值人民币，对控股子公司比亚迪汽车有限公司增资 30 亿元，对全资子公司深圳市比亚迪供应链管理有限公司增资 30 亿元，增资金额将分别全额计入子公司注册资本。

比亚迪称，公司对上述子公司的增资，是根据公司正常生产经营的需要，有利于子公司更好地发展其业务，进一步提升其产品研发能力及运营能力，有利于提高公司核心竞争力，符合公司的长远规划及发展战略。

【国都策略视点】

■ 策略观点：结构性牛市下头尾部企业分化趋势不变

1、个股表现、估值与市值大小呈现较强的正相关性

1 月全 A 个股表现按市值分布统计表明：

1）个股表现与总市值大小呈现较强的正相关性：市值越大，个股表现越强，反之亦然；1 月总市值 1000 亿元、500-1000 亿元以上的公司各平均上涨 5.8%、5.0%　　而总市值在 100-200、50-100、20-50、低于 20 亿元的公司平均跌幅依次高达-2.7%、6.9%、9.9%、12.4%；

2）估值与总市值也呈现较强的正相关性：不同等级总市值区间的个股滚动 PE 中位数，与市值大小呈现较强正相关性，即总市值越大估值中位数越高，亿元总市值 1000 亿元以上、500-1000 亿元区间的个股滚动 PE 中位数分别为 46.4、43.5 倍，而总市值在 20-200 亿元区间的个股滚动 PE 中位数在 26-30 倍。

3）市值分布显著呈现倒金字塔型：总市值 1000 亿元的个股仅 13 家，数量占比仅 3.3，但总市值占比高达 50.2%；而总市值 100 亿元以下的个股共　　2852 家占比 71.0%，但总市值合计占比仅 13.9%。

2、头部与尾部企业表现分化能否持续？—近十年大小盘风格指数走势对比及其逻辑简析

以中证 100、沪深 300 为代表的大盘风格指数，以中证 500、中证 1000 为代表的小盘风格指数，近十年两者走势经历了同步-分化-同步-加剧分化的四个阶段，具体走势对比、差异幅度及其驱动逻辑简析如下：

1）16 年以前，大小盘走势基本同步，且小盘较大盘指数相对收益 50-100%；指数走势同步且小盘风格强于大盘风格指数，驱动逻辑主要为 4G 为首提振的移动互联网科技成长领涨、中小投资者直接入市炒小炒题材氛围较浓；

2）16 年 1 月底至 18 年 1 月底，大盘指数涨而小盘指数震荡下跌，风格持续分化两年，大盘较小盘指数相对收益 30-65%；指数分化驱动逻辑主要为供给侧改革、资本市场开放红利引入境外资金；

3）18 年 1 月末至 20 年 7 月中旬，大小盘风格回归同步，期间大盘较小盘指数相对收益 10%以内；指数基本同步的驱动逻辑主要为中美贸易摩擦、宏观去杠杆等系统性压力；

4）20 年 7 月中旬至今，大盘趋势走强而小盘震荡下跌，两者明显分化，且 10 月中旬以来加剧分裂，5 个月内大盘较小盘指数相对收益高达 30-45%；指数加剧分裂的驱动逻辑主要为注册制常态化发行扩容至创业板（近日媒体报道或于今年两会后全市场推广注册制发行）、退市新规下尾部企业壳资源价值丧失、居民入市方式改以积极认购基金为主，定价权转移至机构，从而强

化行业龙头或蓝筹白马马太效应。

综合判断，以上注册制全面实施下新股发行常态化、退市新规下的上市公司宽进宽出，及机构定价权提升两大趋势，叠加我国经济增速趋势放缓、存量模式竞争加剧下利于头部企业，预计头尾部企业表现分化已成大势。我们预计，中期导致头部企业相对收益下降的风险因素，或主要源自头部企业的估值显著泡沫化、美元无风险利率显著上行。

3、部分头部公司正进入估值泡沫化初期阶段

2020 年 12 月 25 日至 21 年 1 月下旬跨年行情如期启动，但表征头部、尾部上市公司的指数表现强弱分化显著。在欧美疫情仍未防控见效前，预计全球宽松政策延续，美元流动性充裕；而我国经济修复领先，正处于后疫情恢复的中后期，基本面上行支撑结构性牛市下半场，按“估值修复—业绩增长与提估值-估值泡沫化”的牛市三阶段行情来看，当前 A 股市场的白马龙头股的第二阶段业绩增长预期提前反应较为充分，正步入三阶段的泡沫化初期。

按当前国内无风险利率 3.0-3.3%计算，国内资金对绩优白马股估值容忍的合理值为 30-40 倍；而当前基金重仓的绩优股或白马龙头股的整体 PE（TTM）达 35 倍，已逼近对估值的合理容忍度上限区间；因此可以判断，当下头部-尾部企业的加剧分化的跨年行情，正推升白马龙头股进入泡沫化初期阶段。

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