粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

# 【粤开策略大势研判】三重共振助推春季行情（附年报预告最新解读）

2021 年 01 月 17 日

投资要点

**分析师：陈梦洁**
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

**近期报告**

《【粤开行业深度】第三代半导体上篇：衬底材料迭代，三因素支撑发展》2020-12-28

《【粤开策略】白电强者恒强，小家电扬帆起航——2021 年家电行业策略》2020-12-29

《【粤开策略解盘】QFII 也可加杠杆，A 股再迎"活水"资金-1229》2020-12-29

《【粤开策略流动性专题】北上两融延续流入》2020-12-30

《【粤开策略】2021 年 1 月十大金股及市场展望》2020-12-31

## 本周市场情况：震荡回调，北上资金延续活跃态势

**本周市场震荡回调，上证指数跌幅相对较小。**沪指本周下跌 0.1%，收报 3566.38 点；深证成指下跌 1.88%，收报 15031.70 点；创业板指上涨 1.93%，收报 3089.94 点。成交方面，本周两市成交 5.69 万亿元，较上一周缩量 0.25 万亿元。其中沪市成交 2.56 万亿元，深市成交 3.14 万亿元。

**本周各风格指数涨跌不一，其中金融表现较好，消费显著回调。**金融风格本周上涨 2.24%，近 3 个月表现持续突出，具备持续性行情。消费风格前期涨幅较高，存在回调需求，本周跌幅最大，下跌 3.27%。行业方面，本周多数行业下跌，申万一级行业中仅 9 个行业上涨，其中银行（+5.32%）、电子（+2.26%）、建筑装饰（+2.18%）领涨，农林牧渔（-8.30 %）、国防军工（-6.56 %）、电气设备（-5.37 %）跌幅较大。

**北上资金延续活跃态势，**本周累计净流入 179.59 亿元，连续三周超过百亿元，其中沪股通净买入 44.87 亿元，深股通净买入 134.72 亿元。**本周北上资金交易占 A 股交易比重 12.85 %，连续三周上升，创下近三个月以来新高。**行业来看，本周北上资金主要流入银行、电气设备、化工板块，主要流出食品饮料、建筑装饰和交通运输板块。

## A 股 2020 年业绩预告点评：中小板表现亮眼，关注低估值高预喜率板块

截至 2021 年 1 月 15 日，沪深两市共 930 家披露了 2020 年年报业绩预告，**其中业绩预喜率达 54.95%**，共 511 家企业。**在这 511 家企业中，机械、医药生物、化工、电子行业企业较多**，分别为 61 家、60 家、60 家、49 家。

**目前科创板企业年报业绩披露率相对较高**，截至 2021 年 1 月 15 日，主板披露率为 18.48%，中小板 25.95%，创业板 25.03%，科创板较高达 31.96%，全部 A 股披露率为 22.40%。

**中小板和科创板预喜率相对较高。**在已披露业绩的企业中，主板、中小板、创业板、科创板、全部 A 股的预喜率分别为 40.85%、71.81%、57.14%、61.43%、54.95%。

在业绩增速方面，我们以业绩预告均值测算，**净利润增速在 20%的企业中占比较多的行业包括化工、医药生物、电子等行业。**

**总体来看，披露率超过 20%、预喜率超过 50%的行业有 12 个，其中估值较低的是建筑材料、轻工制造、机械设备、化工和汽车行业。**

## 热点跟踪：互联网存款新规出台，降低实体融资成本同时提升银行业绩

**互联网存款新规出台，降低实体融资成本同时有望提升银行业绩。**1 月 15 日，中国银保监会和中国人民银行发布**《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》**。《通知》重点明确了以下内容：一是规范业务经营。《通知》要求商业银行依法合规通过互联网开展存款业务，不得借助网络

等手段违反或者规避监管规定。**商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务**。二是强化风险管理。商业银行应当加强业务风险评估与监测，强化资产负债管理和流动性风险管理，合理控制负债成本。地方性法人银行要坚守发展定位，立足于服务已设立机构所在区域的客户。三是加强消费者保护。商业银行通过互联网开展存款业务应当强化销售管理和网络安全防护，切实保障金融消费者合法权益。四是严格监督管理。各级监管部门要加大监管力度，对违法违规行为，依法采取监管措施或者实施行政处罚。

**互联网存款新规有利于商业银行合规稳健经营，对于弥补制度短板、防范金融风险具有积极意义。具体来看，过去互联网平台通过高息揽储加剧了市场竞争，也引发了一些风险问题，互联网存款新规出台后，商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务，将在缓解市场竞争同时降低银行负债端成本，进而引导资产端利率走低，从而达到降低实体经济融资成本的目的；另外负债端成本降低也有利于银行业绩增长，目前银行板块的估值和公募基金仓位均处于历史低位，建议投资者关注优质银行股投资机会。**

## 大势研判：节前上涨概率较大，继续关注春季行情

**距离牛年春节仅有不到一个月时间，我们回顾了股市过去十年来春节前股价走势，基本上呈现涨多跌少的局面，尤其是春节前一周和前一个交易日，上涨概率较高，上证指数上涨概率均为 70%。**

**本周沪指收出周线十字星，我们认为主要对市场起到夯实底部的作用。**首先，**从业绩面来看**，A 股年报业绩预告显示预喜率达到 54.95%，其中中小板企业预喜率更是超过 70%，说明目前大部分企业 2020 年业绩实现增长；其次，**从指数形态来看**，从沪指自 2020 年下半年以来横盘震荡半年有余，期间反复筑底调整，支撑力度较强，本周小幅回调主要由于短期内涨幅过大带来的获利回吐压力；最后，**从流动性来看，**市场成交量维持高位，2021 年以来每个交易日市场成交量均超过万亿元，央行定调继续保持流动性合理充裕，同时北上资金持续大额流入，表明股市赚钱效应增强下市场吸引力逐步提升。**在业绩支撑、指数形态和交投火热三重共振下，股指短期调整不改中期格局，叠加每年 3 月的两会预期，对助推市场上行有积极影响，A 股未来有望继续震荡上行。**

**配置方向上，建议关注科技、医药和大金融三条主线。**

## 风险提示：政策推进不及预期、经济超预期下行、外围环境超预期走弱

# 目 录

一、本周市场情况：震荡回调，北上资金延续活跃态势 ..... 4
（一）本周市场表现 ..... 4
（二）本周行业表现 ..... 4
（三）市场估值水平：沪指与创业板估值连续上行后迎来回调 ..... 5
（四）北上资金动向 ..... 6
二、A 股 2020 年业绩预告点评：中小板表现亮眼，关注低估值高预喜率板块 ..... 7
三、本周热点跟踪 ..... 10
四、近期重要事件 ..... 11
五、大势研判 ..... 11

# 图表目录

图表 1： 上证综指周成交额（亿元）及走势 ..... 4
图表 2： 深证综指周成交额（亿元）及走势 ..... 4
图表 3： 本周金融风格表现较好 ..... 4
图表 4： 各行业涨跌幅 ..... 5
图表 5： 上证综指市盈率变化 ..... 5
图表 6： 创业板指市盈率变化 ..... 5
图表 7： 北上资金净买入额及沪深 300 指数走势（周度） ..... 6
图表 8： 北上资金交易总额及占比 ..... 6
图表 9： 本周申万一级行业北向资金净流入情况 ..... 6
图表 10： 各板块披露率 ..... 7
图表 11： 各板块预喜率 ..... 8
图表 12： 各行业披露率 ..... 8
图表 13： 各行业预喜率 ..... 9
图表 14： 净利润增速在 20%以上的企业行业分布 ..... 9
图表 15： 披露率超过 20%、预喜率超过 50%的行业 ..... 10
图表 16： 近期重要数据 ..... 11
图表 17： 过去 10 年上证指数春节前涨跌幅（%） ..... 11
图表 18： 29 家生物医药企业业绩翻番 ..... 12

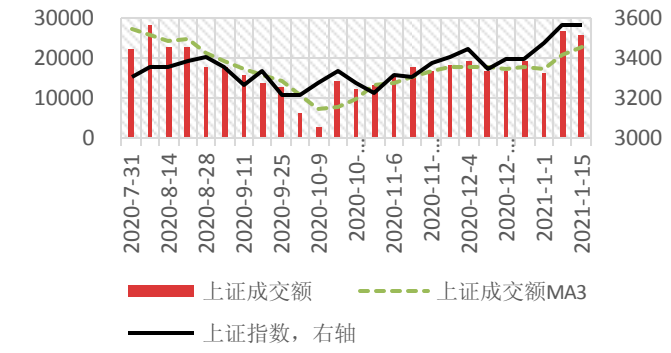
# 一、本周市场情况：震荡回调，北上资金延续活跃态势

## （一）本周市场表现

**本周市场震荡回调，上证指数跌幅相对较小。**沪指本周下跌 0.1%，收报 3566.38 点；深证成指下跌 1.88%，收报 15031.70 点；创业板指上涨 1.93%，收报 3089.94 点。

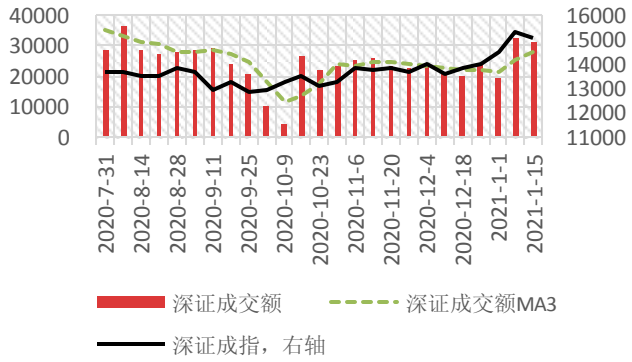
**成交方面，**本周两市成交 5.69 万亿元，较上一周缩量 0.25 万亿元。其中沪市成交 2.56 万亿元，深市成交 3.14 万亿元。

**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*

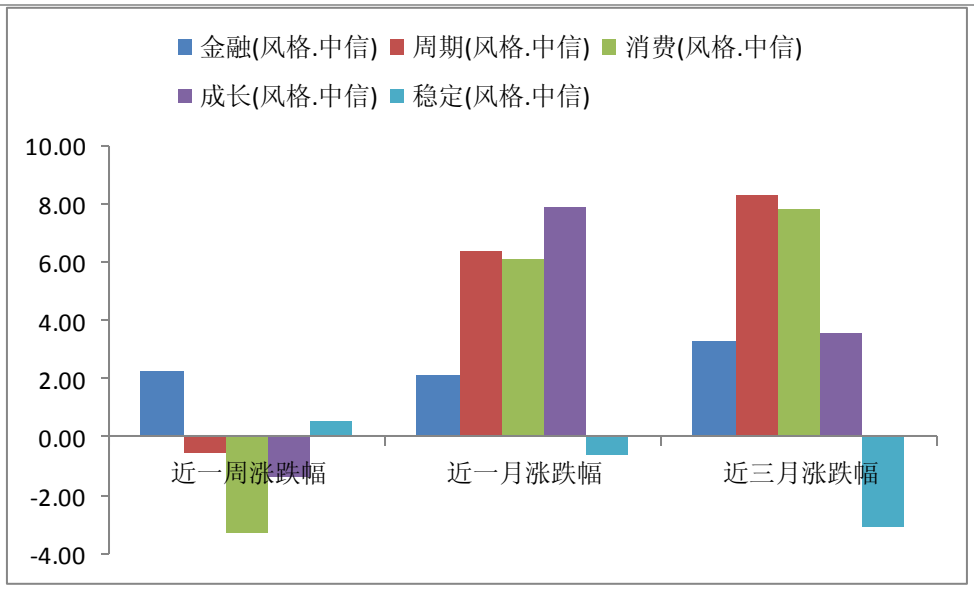
**图表2：深证综指周成交额（亿元）及走势**




*资料来源：wind、粤开证券研究院*

**本周各风格指数涨跌不一，其中金融表现较好，消费显著回调。**金融风格本周上涨 2.24%，近 3 个月表现持续突出，具备持续性行情。消费风格前期涨幅较高，存在回调需求，本周跌幅最大，下跌 3.27%。

**图表3：本周金融风格表现较好**




*资料来源：wind、粤开证券研究院*

## （二）本周行业表现

**行业方面，本周多数行业下跌，申万一级行业中仅 9 个行业上涨，**其中银行（+5.32%）、

电子（+2.26%）、建筑装饰（+2.18%）领涨，农林牧渔（-8.30%）、国防军工（-6.56%）、电气设备（-5.37%）跌幅较大。

**图表4：各行业涨跌幅**

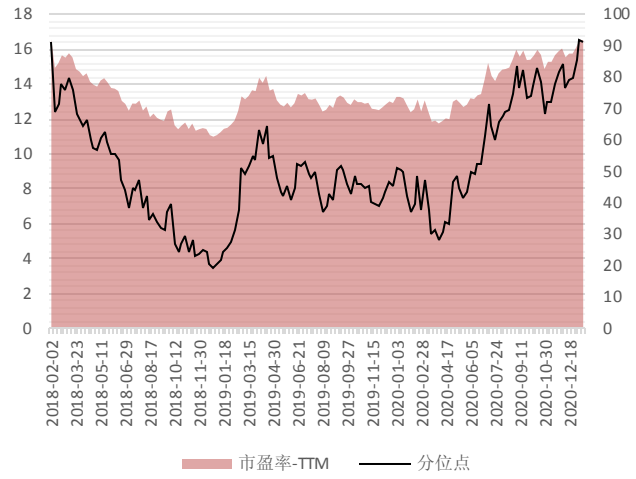



*资料来源：wind、粤开证券研究院*

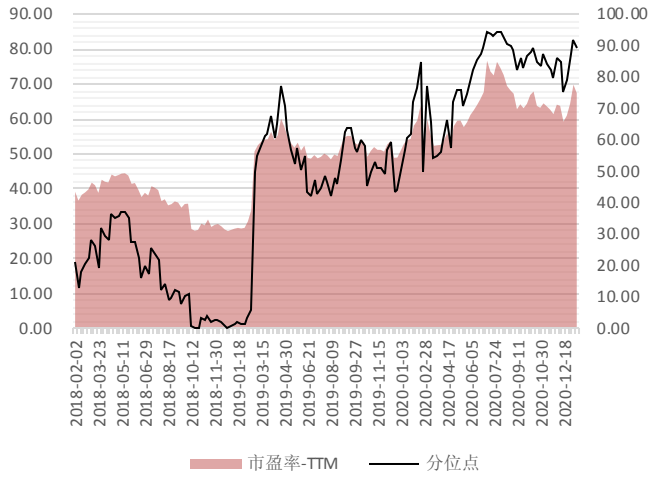
## （三）市场估值水平：沪指与创业板估值连续上行后迎来回调

**图表5：上证综指市盈率变化**

**图表6：创业板指市盈率变化**




资料来源：wind、粤开证券研究院



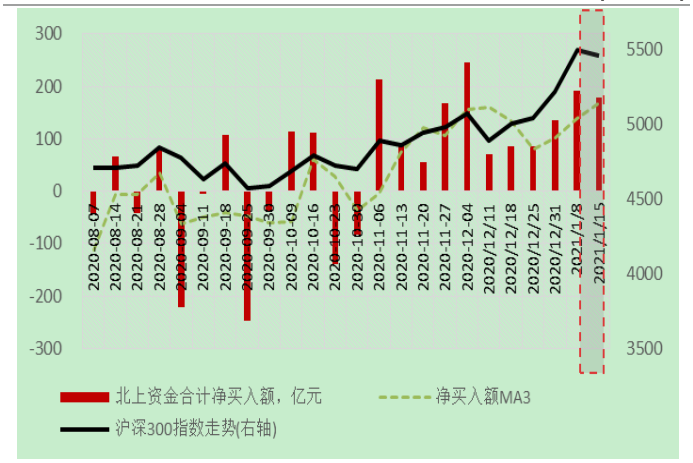

资料来源：wind、粤开证券研究院

## （四）北上资金动向

**北上资金延续活跃态势，**本周累计净流入 179.59 亿元，**连续三周超过百亿元**，其中沪股通净买入 44.87 亿元，深股通净买入 134.72 亿元。**北上资金交易占 A 股交易比重 12.85%，连续三周上升，创下近三个月以来新高。**

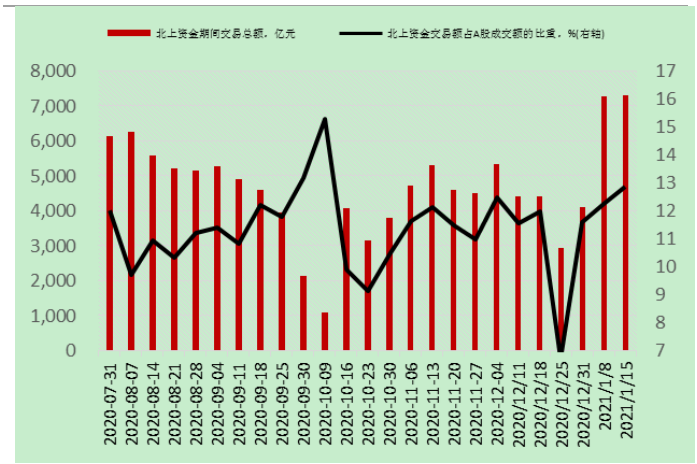
**行业来看**，本周北上资金主要流入银行、电气设备、化工板块，主要流出食品饮料、建筑装饰和交通运输板块。

**图表7：北上资金净买入额及沪深 300 指数走势（周度）**



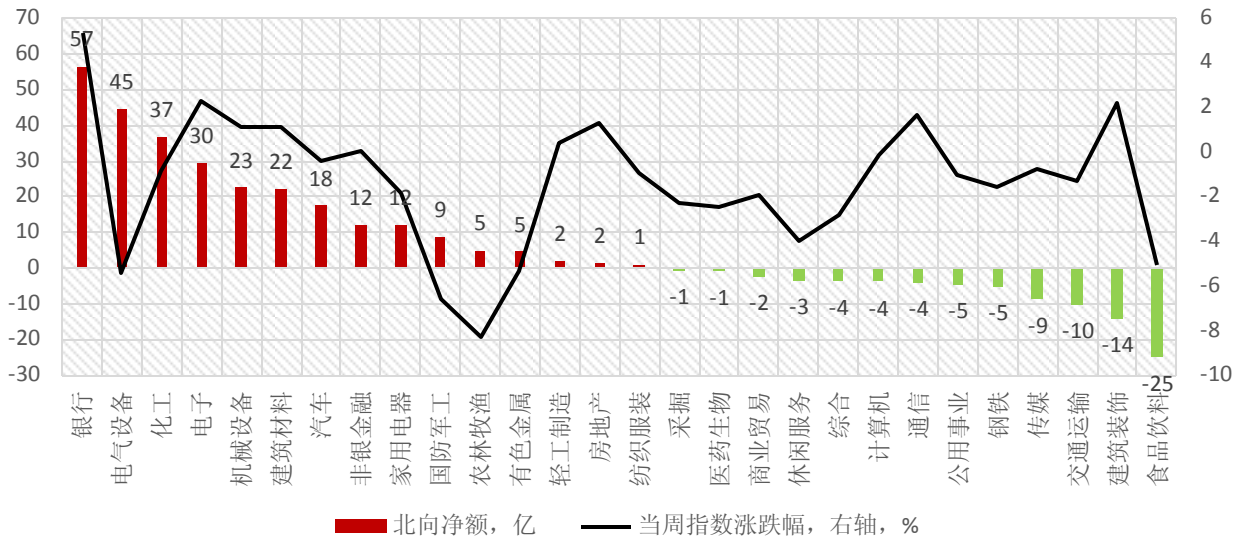

资料来源：wind、粤开证券研究院

**图表8：北上资金交易总额及占比**




资料来源：wind、粤开证券研究院

**图表9：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*

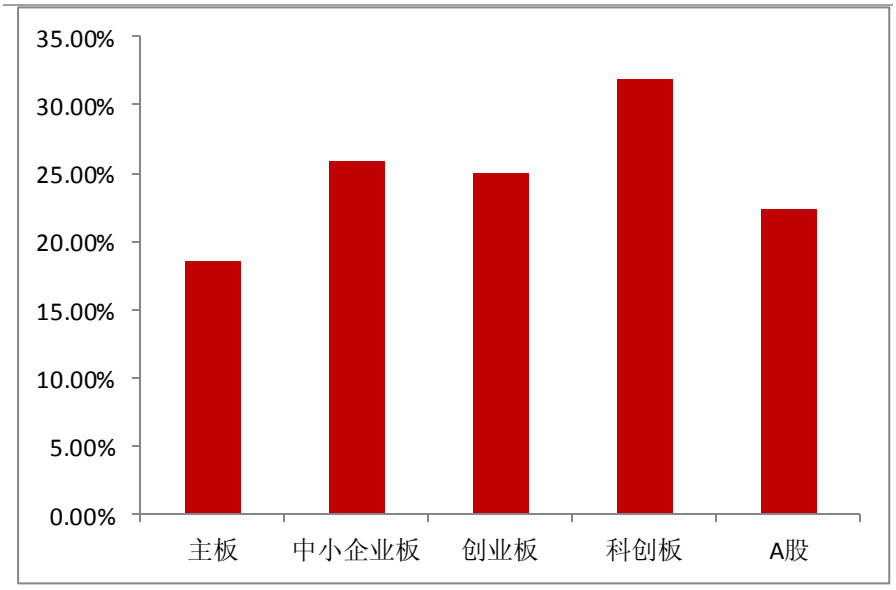
## 二、A 股 2020 年业绩预告点评：中小板表现亮眼，关注低估值高预喜率板块

截至 2021 年 1 月 15 日，沪深两市共 930 家披露了 2020 年年报业绩预告，其中业绩预喜率达 54.95%，共 511 家企业。在这 511 家企业中，**机械、医药生物、化工、电子**行业企业较多，分别为 61 家、60 家、60 家、49 家。

**目前科创板企业年报业绩披露率相对较高**，截至 2021 年 1 月 15 日，主板披露率为 18.48%，中小板 25.95%，创业板 25.03%，科创板较高达 31.96%，全部 A 股披露率为 22.40%。

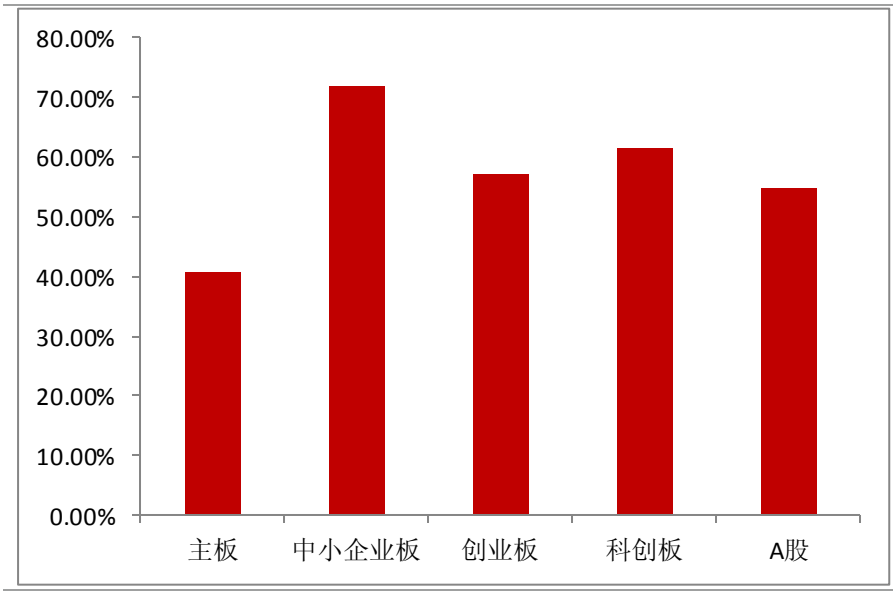
**中小板和科创板预喜率相对较高。**在已披露业绩的企业中，主板、中小板、创业板、科创板、全部 A 股的预喜率分别为 40.85%、71.81%、57.14%、61.43%、54.95%。

**图表10：各板块披露率**



*资料来源：wind、粤开证券研究院*

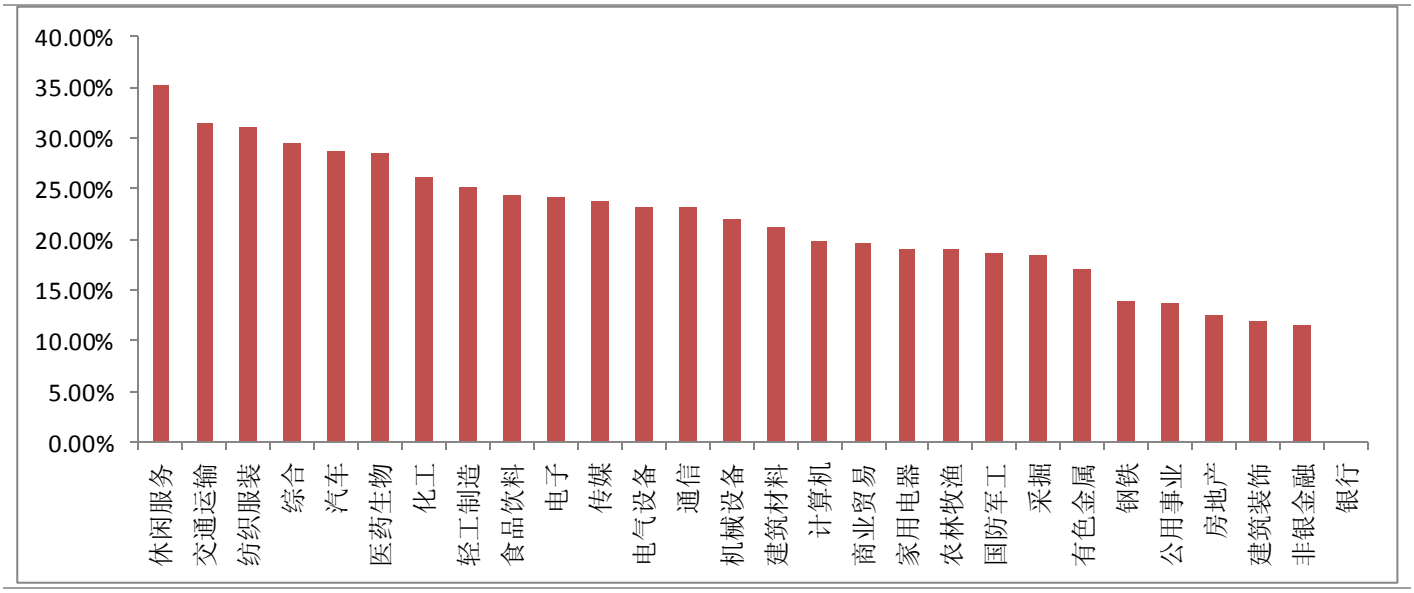
**图表11：各板块预喜率**




*资料来源：wind、粤开证券研究院*

**从各行业（申万一级行业）披露率来看，休闲服务、交通运输和纺织服装行业披露率较高**，分别为 35.14%、31.40%、31.11%，非银金融、建筑材料、银行板块披露率较低。

**图表12：各行业披露率**

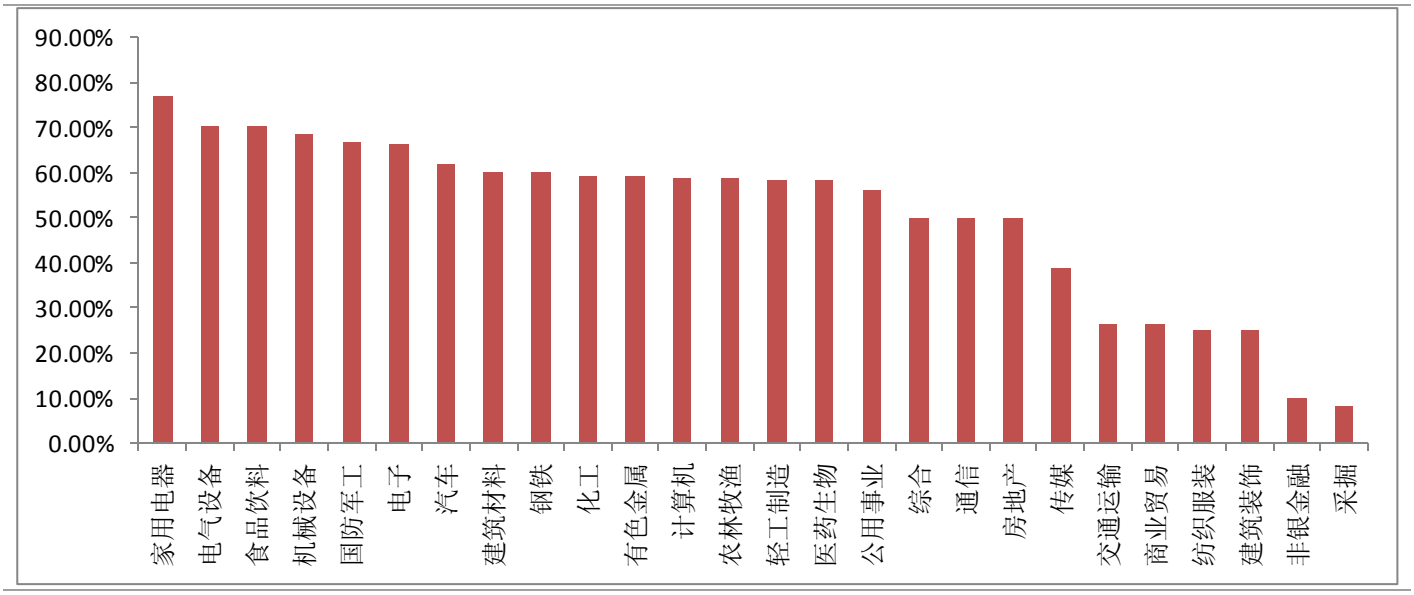



*资料来源:wind、粤开证券研究院*

**从各行业已披露企业预喜率来看，家用电器、电气设备、食品饮料行业预喜率较高**，均超过 70%，分别为 76.92%、70.59%、70.37%，非银金融、采掘、休闲服务行业预喜

率较低，**休闲服务行业受卫生事件影响，已披露的 13 家企业当中无一预喜。**

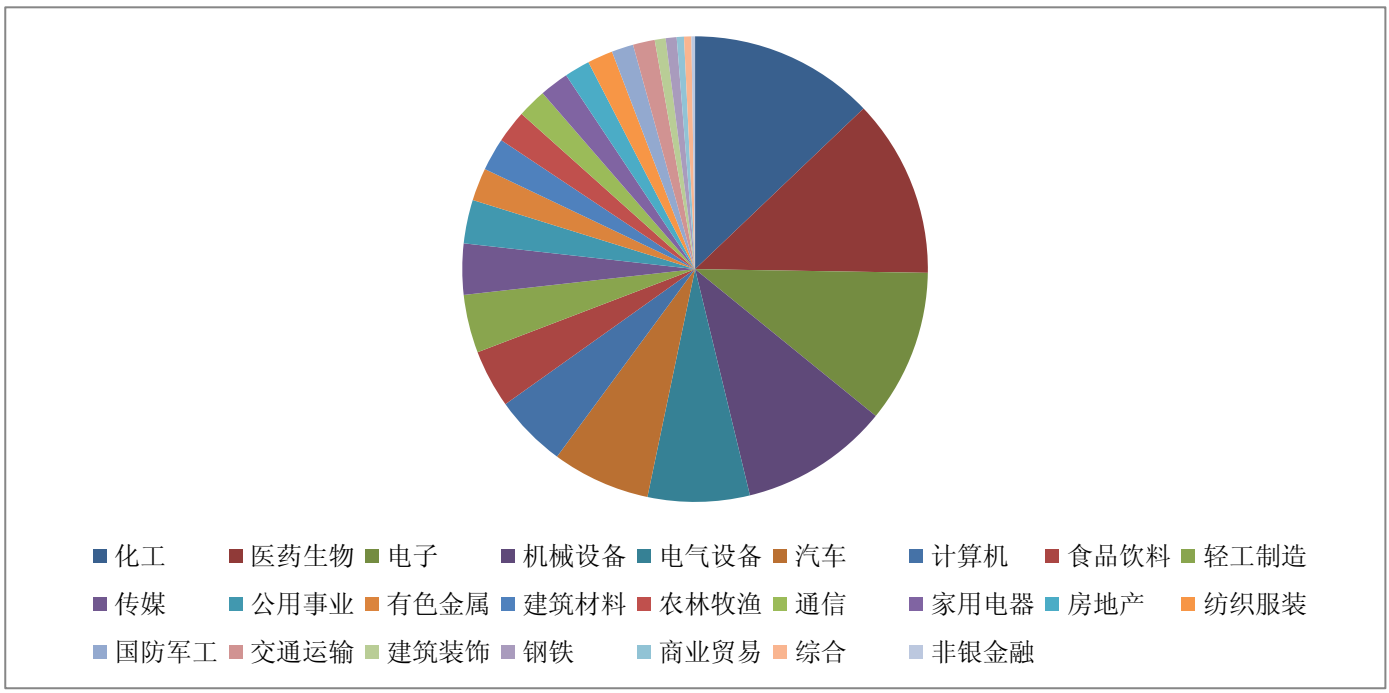
**图表13：各行业预喜率**




*资料来源:wind、粤开证券研究院*

在业绩增速方面，我们以业绩预告均值测算，**净利润增速在 20%的企业中占比较多的行业包括化工、医药生物、电子等行业。**

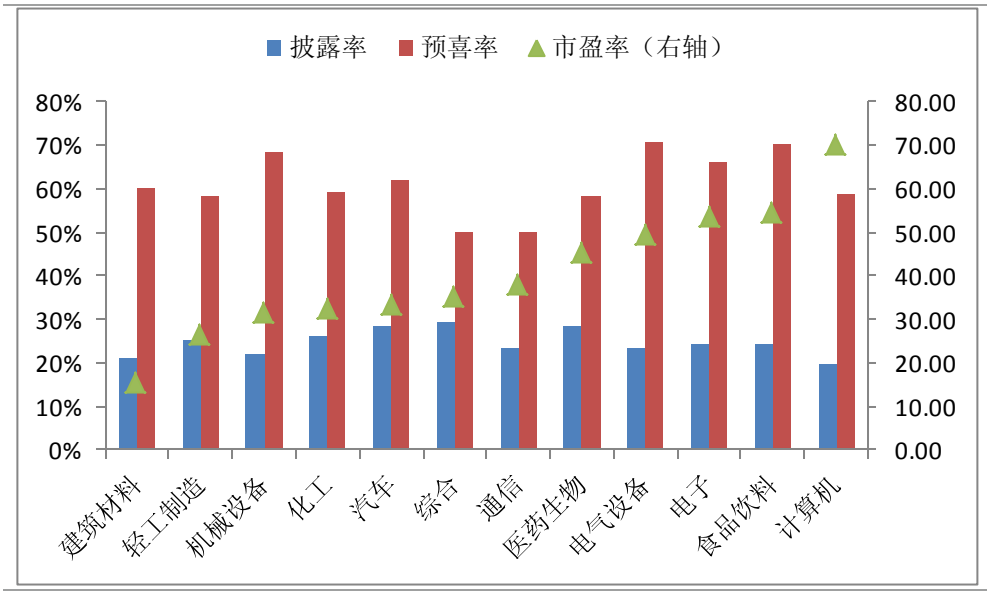
**图表14：净利润增速在 20%以上的企业行业分布**




*资料来源:wind、粤开证券研究院*

总体来看，披露率超过 20%、预喜率超过 50%的行业有 12 个，**其中估值较低的是建筑材料、轻工制造、机械设备、化工和汽车行业。**

**图表15：披露率超过20%、预喜率超过50%的行业**




*资料来源:wind、粤开证券研究院*

## 三、本周热点跟踪

**互联网存款新规出台，降低实体融资成本同时有望提升银行业绩。**1月15日，中国银保监会和中国人民银行发布**《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》**。《通知》重点明确了以下内容：一是**规范业务经营**。《通知》要求商业银行依法合规通过互联网开展存款业务，不得借助网络等手段违反或者规避监管规定。**商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务**。二是**强化风险管理**。商业银行应当加强业务风险评估与监测，强化资产负债管理和流动性风险管理，合理控制负债成本。地方性法人银行要坚守发展定位，立足于服务已设立机构所在区域的客户。三是**加强消费者保护**。商业银行通过互联网开展存款业务应当强化销售管理和网络安全防护，切实保障金融消费者合法权益。四是**严格监督管理**。各级监管部门要加大监管力度，对违法违规行为，依法采取监管措施或者实施行政处罚。

**对于商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务**，监管部门指出“该业务在发展过程中也暴露出一些风险隐患，涉嫌违反相关监管规定和市场利率定价自律机制相关要求，突破地方法人银行经营区域限制，并且非自营网络平台存款产品稳定性较差，对商业银行的流动性管理也带来挑战”，但对于**商业银行与非自营网络平台进行合作，通过开立II类账户充值，为社会公众购买服务、进行消费等提供便利，这部分业务不受影响**，可继续开展。

《通知》还明确，**商业银行通过非自营网络平台已经办理的存款业务，到期后自然结清**。在此期间，相关存款依法受到保护，消费者可以依据法律规定和存款协议到期取款或者提前支取。

**互联网存款新规有利于商业银行合规稳健经营，对于弥补制度短板、防范金融风险具有积极意义。具体来看，过去互联网平台通过高息揽储加剧了市场竞争，也引发了一些风险问题，互联网存款新规出台后，商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务，将在缓解市场竞争同时降低银行负债端成本，进而引导资产端利率走低，从而达到降低实体经济融资成本的目的；另外负债端成本降低也有利于银行业**

**绩增长，目前银行板块的估值和公募基金仓位均处于历史低位，建议投资者关注优质银行股投资机会。**

## 四、近期重要事件

**图表16：近期重要数据**

| 日期 | 国家/地区 | 事件 |
|---|---|---|
| 2021/1/18 | 中国 | 12 月发电量产量累计值(亿千瓦时) |
| 2021/1/18 | 中国 | 12 月钢材产量累计值(万吨) |
| 2021/1/18 | 中国 | 12 月工业增加值:当月同比(%) |
| 2021/1/18 | 中国 | 12 月固定资产投资:累计同比(%) |
| 2021/1/18 | 中国 | 12 月社会消费品零售总额:当月同比(%) |
| 2021/1/19 | 中国 | 第四季度 GDP:当季同比(%) |
| 2021/1/20 | 欧盟 | 12 月欧盟:CPI:同比(%) |
| 2021/1/21 | 美国 | 12 月新屋开工:私人住宅(千套) |
| 2021/1/21 | 美国 | 1 月 16 日当周初次申请失业金人数:季调(人) |
| 2021/1/22 | 欧盟 | 1 月欧元区:制造业 PMI(初值) |

*资料来源：wind、粤开证券研究院*

## 五、大势研判

2021 年以来，市场经过首周大幅上涨后，本周迎来震荡回调，沪指周三最高点触及 3622 点，创近 5 年新高，随后震荡下行，收出周线十字星，我们认为主要对市场起到夯实底部的作用。

**首先，从业绩面来看**，A 股年报业绩预告显示预喜率达到 54.95%，其中中小板企业预喜率更是超过 70%，说明目前大部分企业 2020 年业绩实现增长；**其次，从指数形态来看**，从沪指自 2020 年下半年以来横盘震荡半年有余，期间反复筑底调整，支撑力度较强，本周小幅回调主要由于短期内涨幅过大带来的获利回吐压力；**最后，市场成交量维持高位**，2021 年以来每个交易日市场成交量均超过万亿元，央行定调继续保持流动性合理充裕，同时北上资金持续大额流入，表明股市赚钱效应增强下市场吸引力逐步提升。

**在业绩支撑、指数形态和交投火热三重共振下，股指短期调整不改中期格局，叠加每年 3 月的两会预期，对助推市场上行有积极影响，A 股未来有望继续震荡上行。**

距离牛年春节仅有不到一个月时间，**我们回顾了股市过去十年来春节前股价走势，基本上呈现涨多跌少的局面，尤其是春节前一周和前一个交易日，上涨概率较高**，上证指数上涨概率均为 70%。具体来看，上证指数在过去十年春节前一月涨幅中位数为 0.83%，上涨概率 50%；前一周涨幅中位数为 0.88%，上涨概率 70%；前一月涨幅中位数为 0.38%，上涨概率 70%。

**图表17：过去 10 年上证指数春节前涨跌幅（%）**

| 历年春节日期 | 前一月 | 前一周 | 前一交易日 |
|---|---|---|---|
| 2011 年 2 月 3 日 | -0.32 | 3.33 | 0.30 |
| 2012 年 1 月 23 日 | 5.19 | 3.32 | 1.00 |
| 2013 年 2 月 10 日 | 6.51 | 0.55 | 0.57 |

| 历年春节日期 | 前一月 | 前一周 | 前一交易日 |
|---|---|---|---|
| 2014 年 1 月 31 日 | -3.92 | -0.45 | -0.82 |
| 2015 年 2 月 19 日 | 4.19 | 2.82 | 0.76 |
| 2016 年 2 月 8 日 | -13.27 | 0.95 | -0.63 |
| 2017 年 1 月 28 日 | 1.84 | 1.15 | 0.31 |
| 2018 年 2 月 16 日 | -6.91 | -1.93 | 0.45 |
| 2019 年 2 月 5 日 | 4.11 | 0.82 | 1.30 |
| 2020 年 1 月 25 日 | -0.18 | -3.22 | -2.75 |
| 中位数 | 0.83 | 0.88 | 0.38 |
| 上涨概率 | 50% | 70% | 70% |

*资料来源：wind、粤开证券研究院*

**配置方向上，建议关注科技、医药和大金融三条主线。**

**（一）科技板块景气度上行，政策支持下具备长线投资机会**

在披露年报业绩预告的科技企业中（通信、计算机、电子、机械设备、电气设备行业），**业绩预喜率为 64.95%，高出 A 股整体 10 个百分点**，行业景气度较高，且部分科技股作为行业细分龙头，具备资金优势和行业资源优势，有利于通过横向并购或纵向整合，使企业做大做强。

“十四五”规划建议明确提出“坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”。近年来，我国科技创新不断推进，根据国家统计局的中国创新指数，2019 年中国创新指数为 228.3，较 2005 年翻了一番，创新产出指数更是接近翻了两番。未来，中国可以把握互联网、大数据、5G 等领域的先发优势，继续发展人工智能、量子信息、集成电路等前沿领域。**2021 年各行业“十四五”规划将陆续出台，其中科技领域中长期规划有望率先出台，建议关注相关重要时间节点，关注 5G、芯片、半导体等科技板块投资机会。**

**（二）医药股年报预喜率高，29 家企业业绩翻番**

截至 2021 年 1 月 15 日，已披露年报业绩预告的 103 家医药生物企业中 60 家为预喜，预喜率为 58%，超出 A 股整体预喜率 54.95%，**其中 29 家企业预告净利润增速下限在 100%以上**，2020 年业绩预告同比翻番。

**图表18：29 家生物医药企业业绩翻番**

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 业绩预告类型 | 上市板 | 行业 | 业绩预告同比平均数% |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 002030.SZ | 达安基因 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 2,178.11 |
| 2 | 688298.SH | 东方生物 | 预增 | 科创板 | 医药生物 | 1,795.10 |
| 3 | 603301.SH | 振德医疗 | 预增 | 主板 | 医药生物 | 1,543.76 |
| 4 | 002932.SZ | 明德生物 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 1,031.83 |
| 5 | 300869.SZ | 康泰医学 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 641.95 |
| 6 | 603880.SH | 南卫股份 | 预增 | 主板 | 医药生物 | 252.92 |
| 7 | 300181.SZ | 佐力药业 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 251.66 |
| 8 | 600572.SH | 康恩贝 | 扭亏 | 主板 | 医药生物 | 227.3 |
| 9 | 002022.SZ | 科华生物 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 225 |
| 10 | 688068.SH | 热景生物 | 预增 | 科创板 | 医药生物 | 216 |
| 11 | 300009.SZ | 安科生物 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 209.32 |
| 12 | 002435.SZ | 长江健康 | 扭亏 | 中小企业板 | 医药生物 | 180.58 |
| 13 | 002551.SZ | 尚荣医疗 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 175 |

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 业绩预告类型 | 上市板 | 行业 | 业绩预告同比平均数% |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 14 | 002675.SZ | 东诚药业 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 167.59 |
| 15 | 002589.SZ | 瑞康医药 | 扭亏 | 中小企业板 | 医药生物 | 151.2 |
| 16 | 600896.SH | 览海医疗 | 扭亏 | 主板 | 医药生物 | 148.53 |
| 17 | 300639.SZ | 凯普生物 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 142.04 |
| 18 | 300110.SZ | 华仁药业 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 125.83 |
| 19 | 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 125 |
| 20 | 002437.SZ | 誉衡药业 | 扭亏 | 中小企业板 | 医药生物 | 124.42 |
| 21 | 002349.SZ | 精华制药 | 扭亏 | 中小企业板 | 医药生物 | 119.08 |
| 22 | 300841.SZ | 康华生物 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 118.28 |
| 23 | 300314.SZ | 戴维医疗 | 预增 | 创业板 | 医药生物 | 115 |
| 24 | 300238.SZ | 冠昊生物 | 扭亏 | 创业板 | 医药生物 | 110.21 |
| 25 | 600227.SH | 圣济堂 | 扭亏 | 主板 | 医药生物 | 103.51 |
| 26 | 002044.SZ | 美年健康 | 扭亏 | 中小企业板 | 医药生物 | 102.31 |
| 27 | 002370.SZ | 亚太药业 | 扭亏 | 中小企业板 | 医药生物 | 101.21 |
| 28 | 002107.SZ | 沃华医药 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 100 |
| 29 | 002603.SZ | 以岭药业 | 预增 | 中小企业板 | 医药生物 | 100 |

*资料来源：wind、粤开证券研究院*

### （三）大金融板块

近期市场成交火热，券商直接受益，目前证券行业处于监管宽松创新周期，券商板块整体市净率 1.98，处于历史估值 34%分位点，未来还有上升空间。银行板块本周领涨申万一级行业，主要是在基本面和政策面向好支撑下，叠加多家银行发布业绩快报利润增长刺激，目前银行板块的基本面稳健，估值和公募基金仓位均处于历史低位，未来有望持续受到资金青睐。

## 分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任策略组负责人，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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com