太平洋证券：各行业周观点精粹 1 月 11 日

	研究团队	主要观点	联系人	
	宏观团队	美国 9000 亿刺激计划已出，规模中规中矩，市场表现平淡，美元主要受英国顺利脱欧导致的英镑汇率上行影响，出现小幅贬值。佐治亚州最后两个参议院席位花落民主党，民主党可谓大获全胜。市场最大的预期应该是新一轮刺激措施，正如拜登在参议院竞选的最后几天在佐治亚州说道：如果获胜，那张 2000 美元的经济刺激支票将立即送出去，以帮助那些真正有困难的人。按照拜登竞选期间的政策主张，蓝潮席卷国会后最大的两个预期是加税与更大规模的刺激。这两项政策主张对市场的影响相对矛盾，更大规模的刺激意味着美联储的继续扩表，加税又意味着对经济的结构性打击。因此，在佐治亚州结果出来之前，美股鉴于对加税的担忧先行下跌。当下，民主党已拿下参议院，特朗普又准备顺利过渡政权，市场的表现却是美国 10 年国债收益率上行，稳定在 1%以上。美股上涨，黄金下跌。这似乎并不符合市场对美联储扩表的预期，通胀的预期，对加税的预期。怎么理解？ 拜登在民主党掌握参议院后，宣布了要公布数万亿美元的刺激方案，按照之前佩罗西主张的 2.3 万亿刺激方案，剩余刺激方案规模估计在 1.4 万亿左右。高盛预计拜登新一轮刺激计划的规模 7500 亿左右，也就是说新一轮能通过的刺激规模可能更小，对比 9000 亿刺激计划出台时的市场平淡表现，新一轮刺激计划非市场主流影响。美国财政部 TGA 还有 1.6 万亿美元的存量，除应付接下来的 9000 亿+7500 亿支出外，保留日常 3500 亿左右的余额，确需扩大部分发债规模，但规模环比扩张幅度应该不大，完全不同于美联储 4 月开始的急速扩表。且从美联储 12 月会议纪要来看，美联储已经开始考虑缩减 QE，只是会效仿 2013-2014 年平缓递减（2013 年美联储资产购买仍在增加，2014 年 1 月美联储资产购买增速开始下降，同年 10 月宣布宣布停止新增购买金融资产，仅以到期本金进行再投资，2017 年 10 月才开始削减资产规模）。因此，刺激计划导致的美联储扩表预期也应该被淡化。通胀预期实际源于美债交易预期，实际按照美联储对 2021 年的预期，PCE 物价指数同比仅为 1.8%，因此通胀预期同样非主要矛盾。而加税预期在没有进一步的官方信息之前，其预期只在民主党对国会的掌控确认之前的短期内有效，后续预期再起要等待拜登政府的跟进表态。 那么什么才是目前国际市场预期的主流因素？美国经济复苏！黄金价格在拜登被国会认定为新一届美国总统后下跌，很好的诠释了此刻市场交易遵循的是“金发姑娘原则”。即美国经济复苏，同时通胀还不高，美联储也没有进一步松紧的意外动作，近乎理想的经济增长状态。若此，则利好美股、利空美债与黄金。	袁野	15810801367

	策略	增量资金有空间，春季躁动仍可为 民主党获参议院控制权，美国财政刺激有望加速落地，利于外围流动性保持宽松，弱美元和海外风险缓和背景下利于外资持续流入 A 股，为市场提供支撑。受益年初信贷发放前置和政府债提前发行等流动性缺口影响，预计近期央行流动性政策仍将保持相对宽松，12 月偏股型公募基金发行放量，目前偏股型公募机构仓位处于 2020 年低水位，公募加仓仍有空间，后续春节躁动仍可为。目前国内经济仍在复苏中，结构上呈现制造业（出口）加速改善、服务型消费有待修复的特点，“内循环”顺周期仍有空间。 配置建议：围绕经济复苏（补库存、可选消费）+“双循环”，春季躁动两手抓。1）受益经济复苏且低估值的品种：银行、保险；2）受益出口驱动且补库存的中游制造：化工、有色、机械；3）“科技内循环”：光伏、新能源汽车、军工、云计算；4）“消费内循环”：可选消费中的汽车、消费电子、家电家居、旅游酒店、影视影院。	**周雨**	**17346571215**
固收	**利率债**	风险偏好提升，转债表现好于利率债 12 月份流动性超预期宽松导致利率债在 12 月下旬开始大涨，迎来难得的交易性机会，当前隔离利率仍然低于 1%，处于过于充裕的状态。进入 1 月份之后，权益与转债市场也出现了罕见的大涨，上证综指走上 3500 点，突破了 2018 年的最高点。本周作为元旦之后的第一个交易周，利率债呈现震荡走势，10 年国债期货较上周五微跌 0.03%，10 年国债现券收益率也维持在 3.15 未变。核心原因在于权益的强势，本周权益与转债继续大涨，中证转债指数较上周五上涨 1.56%，比上周涨幅还要高。具体而言，有色、农林牧渔与电气设备领涨，各行业龙头成为上涨主力标的，二八分化非常明显。展望后市，我们认为随着市场风险偏好大幅提升，转债市场的行情有望延续一段时间，而利率债的收益率进一步下行空间比较有限，而且需要担心央行边际收紧流动性使得收益率上行。	**张河生**	**13924673955**
	信用债	在持续了一个半月的拉高之后，元旦后第一周信用债市场终于出现了利差向下的拐点，其中 1 年期 AA+评级及以上城投、产业利差同步压缩 5-9BP，3 年及以上期限的选项中主要为城投债的利差压缩。当前市场变化显示信用债的获利机会还处在流动性推动的阶段，比如中高等级信用债利差在去年底已经达到了高出历史稳定波动区间上限 20BP 的水平，从而令低利率条件下套息策略胜率显著提高，但产业债方面尤其是永煤指向的“内生偿债储备缺口显著存在的地方国企”，并不能对流动性充裕作出正面反馈，这一周同煤集团、山东钢铁集团、冀中能源等作为上述风险特征的代表性地方国企，利差仍在逆势上升。 城投债近期出传出交易所收紧高负债地区平台发债审批的负面舆论，虽然没有官方确认，但在央行提出“加强系统性金融风险监测评估”的背景下，针对地方政府隐性债务可能出现多个监管部门“齐头并进”局面，从而令高偿债负担主体的债务腾挪遭遇不畅，当前的价格对比下，短期我们建议继续关注中高等级产业债的利差修复暗含的配置机会。	**李云霏**	**13212009290**

大金融	非银	券商的贝塔机会消失了？ 本周主要指数上涨，沪深 300 涨 5.45%，上证综指涨 2.79%，创业板指涨 6.22%；市场交投活跃度也明显抬升，周成交额达 5.95 万亿，日均成交额 11890 亿元，较上周提升 34 个百分点。在此背景下，本周券商指数涨幅仅 0.79%，大幅跑输大盘，以往的贝塔属性不再。这与当前以机构为主导的投资者结构有一定关系，机构投资者更重视逻辑的可持续性，市场情绪的可持续性很难证实，因此机构对券商板块较少参与。但我们认为由于本轮资本市场的良好表现除了外部政策环节的宽松等原因外，政府对于资本市场的支持力度也尤其重要，这点一定程度上可以加强本轮资本市场良好表现的持续力度。我们认为券商的贝塔属性由其业务属性决定，市场的良好表现最终会体现为券商的业绩上。当前部分头部券商已处于较低水平，华泰国君均仅有 1.3 倍 pb，海通 1.1 倍 pb，存在较大的估值修复空间。 建议关注：华泰证券 国泰君安	刘涛	18926085313
	银行	利率市场化更进一步，央行放开信用卡贷利率上下限 近日，据媒体披露，央行下发了《关于推进信用卡透支利率市场化改革的通知》。信用卡透支利率由发卡机构与持卡人自主协商确定，取消信用卡透支利率上限和下限管理（即上限为日利率万分之五、下限为日利率万分之五的 0.7 倍）。该举措为深入推进利率市场化改革。全面实施市场定价，对于风险定价能力强的银行是利好，可以针对不同客户实行差异化定价，也提升了银行面对花呗、白条等竞争力。 银行业当前仅 0.72xPB，充分反应悲观预期，向下空间小。国内经济形势向好，银行业已渡过最艰难的时刻，当前拨备充足，业绩安全垫高，估值处于底部，极具性价比。	董春晓	18500238526
	地产	融资收紧常态化 稳中求胜荐龙头 1 月 4 日，中国人民银行工作会议召开。会议再次指出要继续推动房贷利率市场化，聚焦房地产市场金融风险管理。结合之前央行、银保监会为各大银行发放房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比设置了两个上限，融资收紧将呈现常态化，全面化。但该政策对市场的具体影响程度还有待观测，不同城市间的差异可能较大，对于部分过热的二三线城市影响将尤为突出。同时，预计该政策不会对与银行有深度合作关系的头部房企产生实质性影响，而对小规模房企冲击则较大。 2020 房企销售情况来看，行业整体表现符合预期，80%以上的房企完成 2020 全年销售任务，头部房企均超额完成销售目标。八家房企销售额破千亿，与 2019 年相比增加一家（世贸集团）。166 家房企销售额跨过 100 亿门槛，同比增加了 16 家。房企前三强碧桂园，恒大，万科销售额破 7000 亿。而从房企拿地情况来看，2020 年碧桂园和万科拿地比较积极，而恒大在降负债的影响下拿地相对谨慎。据恒大公告披露，2020 年将继续推动降低 1500 亿有息负债。 进入 1 月以来，房企发债量明显增长，募资用途主要是现有债务再融资。由于美元汇率走低，市场基准利率较低等宏观因素影响，房企发债成本降低，头部房企发债优势更加明显，碧桂园的一笔 5 年期美元优先票据利率仅为 2.7%。在前几年房企普遍采取“高周转”策略，盲目扩大融资规模的背景下，行业这几年的偿债压力一直不小。根据中指院测算，2021 年房企总体债务到期规模更是可能突破万亿。持续推荐资源优势显著，业绩有支撑的龙头房企万科以及成长性强的二线蓝筹金科股份。	张庚尧	18310590516

周期	汽车	汽车智能化势不可挡，继续推荐“双长” 新年第一周汽车行业新消息频频释放：特斯拉 Model Y 降价 14.5 万；特斯拉上海超级工厂将生产第三款衍生电动车型，价格有望控制在 16 万元左右；蔚来汽车发布 ET7，将搭载激光雷达，固态电池等技术，2022 年可上市；禾赛科技正式成为国内首家发布招股书的激光雷达公司，拟通过在科创板上市，申请公开发行每股 1 元的股票不超过 6360 万股，筹集可用资金 20 亿元。在众多新势力和新技术推动下，我们发现国内层出不群的创新企业已经把汽车产业的下游，中游，甚至上游半导体都逐渐融合，而汽车也将会成为中国未来科技和制造的核心产业。我们非常看好汽车这轮气势磅礴的革命，从传统 OEM 长城，长安，吉利，比亚迪的布局，到造车新势力新技术革命驱动，以及丰富的产业链资源，都已经蓄势待发，迎来新一轮汽车新科技的大革命。	白宇	13683665260
	化工	业绩环比大幅改善，催化顺周期成长 很明显，随着优质公司业绩预告的发布（比如 1 月 6 日万华业绩预告），具有业绩支撑的顺周期及高成长公司将再次得到市场认可。维持重点推荐万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、卫星石化、扬农化工、万润股份。当前化工行业整体价格指数依然低位，淡季无催化，补库存周期预计 Q2-Q3 启动，21 年业绩持续增长，支撑市值新高。 虽然我们一直强调推票不以油价为核心假设变量，但在油价中枢向上的背景下（无论产油国套路也好，美元贬值/需求复苏预期也好），可以参考 2016 年-2018 年 Q3 那一波行情，化工 ROE 修复（当时还叠加供给侧改革助攻），持续看好化工优质核心龙头。	柳强	18515905800
	建材	聚焦高景气度板块，积极布局“小阳春”行情 进入 2021 年市场交易量放大，行业龙头持续受资金青睐，春季躁动或提前上演。 从建材板块来看，建议关注两条主线：一是聚焦行业高景气度板块，玻璃、玻纤价格持续上涨，21 年均有望延续供需偏紧的格局，价格仍有上涨预期，龙头企业有望迎量价齐升，业绩弹性十足，行业 β 行情下仍极具配置价值； 二是关注具有成长性的消费建材龙头，2020 年百强房企销售金额同增 13.3%，百强集中度提升至 65.6%（同比提升 2.1pct），行业仍加速向龙头集中，而随着大 B 端集采以及精装房的推行，房企集中度的提升倒逼消费建材龙头市场份额的提升，地产周期中仍具成长性，建议首先关注行业地位稳固的绝对龙头，如东方雨虹、北新建材等；其次关注细分领域的次龙头，经过前期调整后，当前估值处于低位且稳定成长，如科顺股份、蒙娜丽莎等。 重点关注：中国巨石、长海股份、旗滨集团、科顺股份、蒙娜丽莎等	闫广	18926080414
	钢铁	开局之年，行业控产降碳、提质增效将成市场关注焦点 普材观点 ① 寒潮来袭、河北疫情双重冲击下，钢价走势弱化，但中长期看好观点不变。本周寒潮横扫全国，多地创下近半个世纪低温纪录，室外多数工程被迫停工。山东潍坊等地为应对极端寒潮，确保冬季施工安全，要求全市在建工程从 1 月 13 日起全部停工。河北石家庄因疫情封城，成材和原料运行受到一定影响，市场担忧疫情或再次冲击钢市，周五晚间期价明显回落，不过目前国内疫情影响仍局部可控，待市场恐慌情绪释放后价格将回归理性。本周钢材库存继续增加，但垒库幅度小于往年同期，且绝对量已降至正常水平。往后看，下周将延续季节性垒库，考虑到当前国际钢价已高于国内，多数钢厂出口订单接至 3 月份，预测一季度钢材出口量将明显高于去年同期，今年钢材垒库的压力略小，整体库存重心将下移。 ② 围绕“碳达峰”、“碳中和”目标节点，行业控产降碳引市场关注。2020 年 12 月 12 日习总书记在气候雄心峰会上表示，到 2030 年，中	王介超	18701680190

		国单位 GDP 二氧化碳排放将比 2005 年下降 65%以上。此前 2020 年 9 月 22 日，习总书记在第七十五节联大会一般性辩论上承诺，我国力争在 2030 年前实现碳排放达峰、努力争取 2060 年前实现碳中和的愿景。工信部近日表示，从 2021 年开始，围绕碳达峰、碳中和目标节点，要进一步加大工作力度，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。由此看，虽然今年新增置换投产较多，但若严格执行控产降碳措施，则空增产能不增产量，未来铁矿石等原料供应瓶颈将缓解，钢厂盈利水平有望提升。同时，习总书记在气候雄心峰会上提出，到 2025 年前，我国风电、太阳能 发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上。截止 2020 年三季度末，全国风电、光伏累计装机均为 2.23 亿千瓦，由此推测，未来 5 年两者新增装机容量的复合增长率将达 20%以上，钢材需求超 600 万吨，中厚板、无取向硅钢、轴承特殊钢、镀锌板等品种钢将受益。建议关注：宝钢股份、华菱钢铁、方大特钢、新钢股份、南钢股份、柳钢股份、韶钢松山、三钢闽光、本钢板材（受益于钢材出口）等。 特钢板块我们继续重点推荐永兴材料：碳酸锂持续上涨，锂盐大周期复苏叠加云母提锂崛起形成共振，作为永兴材料的首位挖掘者，我们继续重点推荐“锂电新星”永兴材料。 锂盐大周期复苏，2025 年需求有望达到 100 万吨以上。我们认为由于近两年碳酸锂供应有限（新增产能大部分面向氢氧化锂）而需求（磷酸铁锂安全性及能量密度提高）短期爆发，将带来价格较长时间持续的回升，近期碳酸锂价格已经接近 6 万元，我们将 2021 年电碳价格预期由 6 万元上调至 8 万元。		
	机械	出口需求加速企业经营复苏，通用自动化继续向好。 疫情后经济活动恢复及补库存需求驱动下，全球贸易快速恢复，去年 11 月 20 日 WTO 发布全球货物贸易晴雨表显示度数 100.7，比 8 月份的 84.5 显著改善。而我国作为率先复工复产的国家，优势明显，海关总署的最新数据显示 2020 年 11 月我国当月出口金额同比增速达 21.1%，比 10 月增速高 9.7 个 pct，我们微观调研也印证这一情况，塑料制品、家具、家电、汽车零部件、木制家具、3C 产品等行业订单明显回暖，受此影响，运送中国货物出港的集装箱也一直在缺货状态（Container xChange 数据显示，2020 年第 52 周（12 月 21 日～27 日）上海港的 40 英尺集装箱可用指数为 0.19，仍低于 0.5、处于短缺状态）。国内经济本身也在复苏，出口需求向好加速各企业经营复苏，利好通用自动化需求，行业内各企业自 2020 年下半年起至今一直处于供不应求状态，我们继续重点推荐。 投资建议：重点推荐埃斯顿、绿的谐波、汇川技术、矩子科技、伊之密、奥普特等。	**刘国清**	**18601206568**
	军工	国家周边环境和大国关系仍严峻，继续看好军工中长期投资机会 周边环境及大国关系仍严峻，我国长期武器装备建设料将坚定执行。2021 年初美方审议通过包含多项涉华条款的“2021 财年国防授权法案”。该法案提出制定“全政府对华战略”和实施“太平洋威慑倡议”应对中国军力发展，支持继续向台湾售武，在涉港、涉疆问题上坚持既有干涉立场。美国总统换届，市场对军工长期预期的确定性有所质疑。我们认为，国内军事武器装备能力直接影响大国关系和和平稳定，国家战略定力强，坚定执行武器装备建设规划为极大概率。预计未来五到十年是我国军工装备需求快速增长的黄金时期。 2021 年 1 月 1 日开始实施的《军队装备条例》修订版本，更加体现“实战化”要求，立足破解制约装备建设的矛盾问题，构建灵活高效、竞争开放、激励创新、规范有序的工作制度。 我们认为，军工行业目前处于五到十年快速发展期的开端，行业整体需求扩张，同时伴随行业革新带来的结构性机会。具备高效率、创新能力的体制内和体制外军工企业将迎来超预期的成长。我们看好军工板块中长期投资机会，继续推荐航空航天（飞行武器和军机）、国防新材料、国防信息化细分领域，推荐铂力特、七一二等。	**马捷**	**18010097173**

	农业	粮价持续上涨叠加政策利好预期，继续推荐优质龙头 1 季度，即将发布的中央一号文件和两会有关农业议案的关注度上升，农业产业政策层面利好预期升温，因此继续看好与政策密切相关的种植产业链，包括上游种子和下游种植。标的方面，建议关注各细分领域龙头公司荃银高科、登海种业、隆平高科、大北农和苏垦农发。 本周继续关注农产品涨价品种：粮油，玉米高位震荡上涨，上周现货价周环比涨幅为 3.35%，关注登海种业、隆平高科、荃银高科、大北农；豆油高位持续上涨，上周现货价周环比涨 2.04%，关注西王食品、道道全；生猪持续反弹，上周现货价周环比涨 2.6%，关注牧原股份、天康生物、金新农、傲农生物；	**程晓东**	**18614065768**
	医药	政策免疫赛道表现强势，重点推荐医疗服务、血制品和类消费生物药 行情回顾：中成药和医疗服务表现优异，政策免疫赛道表现强势。上周（1 月 4 日-1 月 8 日）生物医药板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 2.71pct，跑输创业板指数 3.48pct，在 30 个中信一级行业中排名中游。上周中信医药各子板块表现分化，中成药和医疗服务涨幅居前，分别上涨 5.45%、4.69%，中药饮片则下跌 3.78%。 上周医药消费、医疗服务和医药研发服务等政策免疫赛道的个股表现强势，关于 2021 年医药板块的投资机会，我们在 2020 年 11 月发布的策略报告以及 1 月 3 日发布的周报中，持续提示政策仍是重要影响变量，结构性机会将会进一步聚焦。 投资建议：政策密集期过后，医药板块热度有望继续提升，建议精选质地优良、估值相对合理、增长确定性强的血制品、药店、检测板块以及类消费生物药，持续推荐血制品天坛生物、药店板块一心堂、检测板块迈瑞医疗、安图生物、万孚生物、金域医学和类消费类长春高新。 1 月推荐组合：智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、新产业、迈瑞医疗、安图生物、金域医学、万孚生物、长春高新。 风险提示：行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。	**盛丽华**	**15221905129**
	社服	化妆品走私遇严打 利好免税业发展 政府大力管制化妆品走私，利好免税行业发展。1 月 4 日，海关总署缉私局会同工商、公安联合对深圳华强北化妆品市场开展大力度管制，此次管制力度与以往例行检查不同，华强北明通、曼哈、远望、女人世界等市场已经停业多日。本次管制规格之高，打击范围之大为 2018 年市场转型美妆以来首次。。 免税香化走私与国内免税业形成竞争。对比三亚免税城折扣后和韩免返点后的价格，三亚免税城大部分商品价格高于韩免 20%-30%，少部分品类高达 50%。疫情后韩国免税品 95%销往国内，每月销售额约 80 亿，部分流向华强北批发市场。明通商家的利润主要来源于韩免的返点和走私入关节省的税费。 国家打击跨境走私的决心空前。大量的韩国免税品入境影响了国内正规途径香化商品销售的进一步增长，与政府消费内循环，引导海外消费回流的政策方向相背离。2021 年春节前海南会有一批离岛免税店开业，为了保证海南免税销售规模达到销售目标，需要从源头上打击走私，保障国家利益不受侵蚀。因此，我们认为此次明通市场的管制力度空前，可能会对韩免代购造成沉重打击，净化国内免税市场，利好国内免税运营商和跨境电商业务，推荐中国中免。	**王湛**	**13521024241**

成长	电新	蔚来新车 ET 7 发布，单晶硅片供应持续紧张 新能源车市场，蔚来新车 ET 7 正式发布。ET 7 定位于中大型纯电动轿车，搭载 150kWh 电池单车续航可以达到 1000 公里。续航 500 公里和 700 公里的车型预计于 2022 年一季度交付，售价 44.8～50.6 万元。随着国内新能源车市场优质车型供给增加，将进一步促进消费端崛起。建议重点关注动力电池及锂电材料方向，主要标的：宁德时代、当升科技、恩捷股份等。 光伏市场，关注硅片。本周单晶用料成交价格微幅上扬，由于邻近农历春节前夕备货潮、加之部分单晶硅片企业仍有采购硅料的需求，近几周市场报价水涨船高。硅片方面，供应紧张局势仍未有所缓解，各家硅片企业依照客户安排提前交货，推判本月底前单晶硅片价格仍以持稳为主。关注标的：隆基股份、通威股份、晶澳科技、阳光电源、京运通。	张文臣	18101083535
	通信	纽交所重新推动运营商退市，看好超跌机会 一、纽交所出尔反尔，1 月 6 日重新推动三大运营商退市。看好超跌情况下运营商股价的修复机会。运营商在 2021 年推出千元 5G 手机，5G 用户数将达到 4 亿户，5G 用户 arpu 将有效拉动整体 arpu 提升 3-5 元，切片式网络促进政企业务收入改善，5G 消息逐步推广上量，预计 2021 年运营商在保持 5G 投资基础上进入成长通道，利润将转正并有较好增幅，预估将超过 5%。 二、电信联通正式启动 5G 消息平台建设工程：项目最高投标限价 2 亿。中国移动 5G 消息已面向 15 个试点省份的部分客户开放试商用，并率先推出全球首个 5G 消息平台。中国电信推进 5G 消息业务开发测试；中国联通前期已展开商用实验，我们继续看好 5G 消息行业机会。 三、中国广电 2021 年度工作会议：决战“全国一网”整合和广电 5G 一体化发展。与中国移动合作的 700M 将极大增强 5G 覆盖能力，有助于 2021 年 5G 网络快速渗透与用户积累。 建议关注：中兴通讯，运营商等	李宏涛	18910525201

	金工	延续乐观且开始超配权重行业 因为短期权重行业相对强势，我们对后市持乐观态度。行业配置开始超配权重行业。 1） 行业月度涨跌幅排名：银行和电子元器件排名上升。食品饮料、非银和医药排名下降； 2）行业波动率排名：电子元器件行业波动率明显上升； 3）前五名权重行业中：a. 没有行业符合急涨特征；b. 银行处于相关性多头排列； c.全部行业处于均线多头排列； 4）前 5 名权重行业跑赢的比例较高。	**徐玉宁**	**18618483697**

免责声明：
1、本产品所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。2、本产品仅面向太平洋证券签约的机构客户。3、在任何情况下，本产品内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。