华融看市

➢ 一峰晴见一峰雪

周一（12 月 14 日）大盘震荡攀升，缩量上扬。截至收盘，上证综指收报于 3347.19 点，下跌 0.77%；深成指收报于13555.14点，下跌1.28%；中小板指下跌1.88%；创业板指下跌 1.13%，两市成交量共 7097.6 亿元，较前一日明显下降。

昨日大盘企稳回升，但成交量较低迷，投资者仍较为谨慎。受大宗商品高位回调影响，周期板块大幅下挫，而食品饮料等消费板块抱团走强。交易所推进退市改革，有利于提升上市公司总体质量，引导资源向优质企业配置。建议保持乐观谨慎，精选绩优标的从容布局。

财经要闻

➢ **沪深两市推新规力促全市场退市改革**

➢ **统计局:11 月份 70 个大中城市房价涨幅总体平稳，略有回落**

➢ **中国社科院：预计 2021 年中国经济增长 7.8%左右**

➢ **中国 11 月末央行口径外汇占款环比增 59.31 亿元，结束 9 连跌**

➢ **融资成本攀升，中小房企料面临偿付压力**

海外市场综述

欧美股市涨跌不一，标普 500 指数连跌四日

周一欧美股市涨跌不一，标普 500 指数连跌四日。道指收跌 0.62%，纳指涨 0.5%，标普 500 指数跌 0.44%。迪士尼跌 3.7%，雪佛龙跌 3.3%，领跌道指。科技股涨跌不一，苹果跌 0.5%，奈飞涨 3.8%，特斯拉涨近 5%。美国周一开展新冠疫苗接种计划，加上新一轮纾困方案有望公布，消息带动美股盘初造好，道指创盘中历史新高。不过美股随后转跌，最终道指收跌逾 180 点。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.83%。英国脱欧贸易谈判再次延期，缓解了市场对无协议脱欧的担忧。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3369.12	21.93	0.66
深证成指	13692.13	136.99	1.01
沪深 300	4934.84	45.21	0.92
中小板指	8998.27	55.97	0.63
创业板指	2726.60	38.82	1.44
科创 50	1375.06	12.10	0.89
香港恒生	26389.52	(116.35)	(0.44)
恒生中国	10443.12	(9.38)	(0.09)
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	5066.58	48.83	0.97
中证 500	6259.02	49.59	0.80
中证 800	5139.75	45.62	0.90
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,887.40	-47.44	(0.90)
IF 下月	4,879.00	-55.84	(0.91)
IF 季后	4,867.00	-67.84	(0.81)
IF 半年	4,837.80	-97.04	(0.72)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	29,861.55	(184.82)	(0.62)
纳斯达克	12,440.04	62.17	0.50
日经 225	26,732.44	79.92	0.30
英国 FTSE	6,531.83	(14.92)	(0.23)
德国 DAX	13,114.30	0.00	0.00
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	90.776	0.000	0.000
美元中间价	6.536	(0.004)	(0.07)
欧元/美元	1.214	(0.000)	(0.01)
美元/日元	104.210	(0.005)	(0.00)
英镑/美元	1.330	0.001	0.04
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1843.50	6.10	0.33
布伦特原油	50.07	(0.18)	(0.36)
LME 铜	7768.50	(109.50)	(1.39)
LME 铝	2032.00	(28.00)	(1.36)
CBOT 小麦	616.75	20.25	3.39
CBOT 玉米	423.75	2.50	0.59

分析师：吕梁

执业证书号：S1490516090001

电话：010-85556185

邮箱：lvliang@hrsec.com.cn

华融看市

一峰晴见一峰雪

➢ 市场综述

周一（12 月 14 日）大盘震荡攀升，缩量上扬。截至收盘，上证综指收报于 3347.19 点，下跌 0.77%；深成指收报于 13555.14 点，下跌 1.28%；中小板指下跌 1.88%；创业板指下跌 1.13%，两市成交量共 7097.6 亿元，较前一日明显下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中农林牧渔、消费者服务及食品饮料涨幅较大，而煤炭、钢铁及石油石化则跌幅居前。概念方面，乳液、锂电电解液及光伏屋顶指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

A 股大幅强化退市要求，沪深交易所发布退市新规征求意见稿，取消暂停上市和恢复上市，退市流程大幅缩短。新增扣非前后净利润孰低者为负且营业收入低于 1 亿元、市值低于 3 亿元、信息披露或规范运作存在重大缺陷、重大违法财务造假等退市指标。退市整理期从 30 个交易日缩减至 15 个交易日；同时放开首日涨跌幅限制，压缩投机炒作空间。科创板、创业板同步优化退市指标和程序；深交所删除创业板不接受公司股票重新上市申请的规定，深市设立包含风险警示股票和退市整理股票在内的风险警示板。。

昨日大盘企稳回升，但成交量较低迷，北上资金小幅流入，投资者仍较为谨慎。受大宗商品高位回调影响，周期板块大幅下挫，但受需求侧改革提振，食品饮料等消费板块抱团走强，市场关注或由顺周期开始向后周期延伸。交易所推进退市改革，有利于提升上市公司总体质量，引导资源向优质企业配置。建议投资者保持乐观谨慎，精选绩优标的从容布局。

财经要闻

➢ 沪深两市推新规力促全市场退市改革

经济参考报报道，市场关注已久的新一轮退市制度改革正式落地。12 月 14 日晚间，沪深交易所分别对《上海证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所股票上市规则》以及《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等多项配套规则进行修订，并就修订后的征求意见稿（以下合称“退市新规”）公开征求意见。

总的来看，本次全市场退市制度改革通过进一步优化退市指标、畅通退出渠道、简化退市流程，提高退市效率，加大市场出清力度，同时强化风险警示，引导理性投资，以期形成上市公司有进有出、优胜劣汰的市场生态。业内人士认为，本次退市制度改革进一步强化了市场优胜劣汰的属性，将促使壳公司尽早尽快退出市场。

在退市指标方面，退市新规按照退市情形类别分为交易类、财务类、规范类、重大违法类等四类强制退市类型。在财务类指标方面，取消了原来单一的净利润、营业收入指标，新增扣非前后净利润为负且营业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标，同时对实施退市风险警示后的下一年度财务指标进行交叉适用；在交易类指标方面，将原来的面值退市指标修改为“1 元退市”指标，同时新增“连续 20 个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于人民币 3 亿元”的市值指标；在规范类指标方面，新增信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正和半数以上董事对于半年报或年报不保真两类情形，并细化具体标准；在重大违法类指标方面，在原来信息披露重大违法退市子类型的基础上，进一步明确财务造假退市判定量化标准。

在退市程序方面，退市新规也进行了大刀阔斧的改革。一是取消暂停上市和恢复上市环节，明确上市公司连续两年触及财务类指标即终止上市；二是取消交易类退市情形的退市整理期设置，退市整理期首日不设涨跌幅限制，将退市整理期交易时限从 30 个交易日缩短为 15 个交易日；三是将重大

违法类退市连续停牌时点从收到行政处罚事先告知书或法院判决之日，延后到收到行政处罚决定书或法院生效判决之日。

上交所科创板与深交所创业板也同步优化了退市指标和程序。在科创板上，进一步完善重大违法类退市指标，同样实施财务类指标和审计意见类型指标的交叉适用，取消因触及交易类指标的退市整理期，衔接上市条件，补充红筹上市企业的退市标准。在创业板上，在退市指标方面，新增依据行政处罚决定书认定的财务类退市风险警示情形等，在退市程序方面，将重大违法终止上市程序中上市委员会两次审核调整为一次审核，改革完成后，创业板与主板（含中小企业板）在主要退市指标、退市流程等安排上基本保持一致。

值得注意的是，在此次改革中，深交所明确将设立包含风险警示股票和退市整理股票在内的风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”，同时优化风险警示股票的适当性管理和交易机制安排，强化风险揭示和投资者保护力度。

在投资者适当性管理方面，新增普通投资者首次买入风险警示股票签署风险揭示书的要求。在交易机制方面，对风险警示股票设置交易量上限，投资者每日通过集中竞价、大宗交易和盘后定价交易累计买入单只风险警示股票的数量不得超过 50 万股。

退市制度改革是完善资本市场基础性制度的重要内容。今年 11 月 2 日，中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过了《健全上市公司退市机制实施方案》。会议指出，要坚持市场化、法治化方向，完善退市标准，简化退市程序，拓宽多元退出渠道，严格退市监管，完善常态化退出机制。

“对于没有主业的空壳公司、皮包公司和僵尸企业，本次退市制度改革是迎头一棒。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对《经济参考报》记者表示，本次退市制度改革淡化了单一的盈利指标退市标准，重点考核企业的主业和营业收入，其指向十分清晰，就是要让这些空壳公司尽早尽快退出市场。另一方面，他认为，本次改革的一大亮点就是将信息披露重大违法进

行了量化，进一步明确财务造假退市判定标准。这对于信息披露重大违法退市的可操作性有了很大的提升，对于证券市场财务造假形成了较大的威慑作用。

川财证券首席经济学家陈雳则对记者表示，作为注册制改革配套制度的一部分，退市制度的改革同步优化是大势所趋。之前国务院发布的《关于进一步提高上市公司质量的意见》中，已对健全上市公司退出机制做出了明确安排，其中着重强调了要拓宽多元化退出渠道，新的规则对退市细节作了明确调整和补充，加大退市力度是显而易见的。未来的 A 股市场，在要求上市公司高质量发展的重要前提下，对持续盈利和成长性的考核将更加严格，对造假或内幕交易采取的是零容忍态度。在面值退市的基础上，本次除了补充新的市值退市要求之外，对于 ST 类的企业以及连续亏损的企业，退市压力无疑是增大的。新规进一步强化了退市要求和市场优胜劣汰的属性，这也是对提升上市公司质量作出进一步的呼应。

➢ 统计局：11 月份 70 个大中城市房价涨幅总体平稳，略有回落

据国家统计局网站，国家统计局城市司首席统计师绳国庆解读 2020 年 11 月份商品住宅销售价格变动情况统计数据指出，2020 年 11 月份，各地认真贯彻落实党中央、国务院部署，紧紧围绕稳地价、稳房价、稳预期的调控目标，进一步落实房地产长效机制，推动房地产市场平稳健康发展，70 个大中城市房地产市场价格涨幅总体平稳，略有回落。

一、各线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比涨幅与上月相同或回落

初步测算，11 月份，4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。其中，北京下降 0.1%，上海和深圳持平，广州上涨 0.9%。二手住宅销售价格环比上涨 0.5%，涨幅与上月相同。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.5%、0.3%、0.8%和 0.6%。31 个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.1%，涨幅与上月相同；二手住宅销售价格环比上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。35 个三线城市新建商品

住宅销售价格环比上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点；二手住宅销售价格环比上涨 0.2%，涨幅与上月相同。

二、各线城市新建商品住宅销售价格同比涨幅比上月回落，二手住宅涨幅总体稳定

初步测算，11 月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 3.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点；二手住宅销售价格同比上涨 8.3%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。二线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 4.2%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点；二手住宅销售价格同比上涨 2.1%，涨幅与上月相同。三线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 3.8%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点；二手住宅销售价格同比上涨 1.5%，涨幅与上月相同。

➢ 中国社科院：预计 2021 年中国经济增长 7.8%左右

中国网报道，中国社科院工业经济研究所副所长李雪松表示，展望 2021 年，受今年经济增长基数较低的影响，同时考虑到宏观调控的跨周期设计与调节以及国内外的不确定性，预计 2021 年中国经济增长 7.8%左右。当然现在对明年的预测差别很大，有的认为在 10%以上，需要说明的是，我们对 2021 年的预测，可能因为 2021 年，特别是上半年，疫情发展态势的超预期变化而存在调整的风险，所以这个预测只是一个参考。

➢ 中国 11 月末央行口径外汇占款环比增 59.31 亿元，结束 9 连跌

央行 12 月 14 日公布数据显示，11 月末央行口径外汇占款报 211636.8 亿元，环比增加 59.31 亿元，结束此前连续 9 个月减少的趋势。

➢ 融资成本攀升，中小房企料面临偿付压力

数据显示，11 月房地产企业融资成本环比上升，个别企业境外发债票面利率升破 14%。专家表示，房企融资成本整体走高，一些中小房企需警惕偿

付压力。

融资成本分化较大

贝壳研究院数据显示，11 月，房企境内债券融资平均票面利率为 4.89%，较上月增加 0.13 个百分点。境内融资成本自 8 月以来一直保持上升趋势，且在 11 月加速上升。境外债券融资平均票面利率为 8.04%，较 10 月大增，重回“8%”的水平。

房企融资成本分化较大，特别是在境外债券成本方面。头部房企平均票面利率维持在 5.25%至 5.45%的较低区间，中小房企 11 月境外债券票面利率在 11.88%至 14.50%的较高区间。

中原地产首席分析师张大伟说，房地产行业资金紧张，大部分房企为应对可能出现的市场变化，加快储备资金。对杠杆率较高的企业来说，融资压力有所增加。

对中小房企而言，中国指数研究院企业研究总监李建桥表示，中小房企在产品、服务、管理等方面的力量相对薄弱，部分企业信用评级较低，市场竞争实力较差，融资难度将加大。

从融资规模看，中指院数据显示，11 月，房企境内信用债和海外债发行规模环比增长率均超 50%。11 月，房地产行业信用债发行规模为 484 亿元，同比增长 53.0%，环比增长 55.0%，海外债发行规模达 406 亿元，同比下降 35.3%，环比增长 54.7%。中指院企业研究副总监刘水表示，房企资金需求增加，也拉高了融资成本。

房企偿债压力攀升

据贝壳研究院统计，11 月境内外债券融资到期债务规模约为 837 亿元，较 10 月增长 2.6%。然而，自 9 月以来，已连续三个月发债规模不及到期债务规模，房企融资规模增速受限，使其对销售回款依赖加强。展望 2021 年，

房企将迎来债务偿还高峰期，到期债务规模预计达 12448 亿元，同比增长 36.0%，房企偿债压力继续攀升。

业内人士表示，在降负债需求及债务集中到期双重压力下，2021 年，房企将面临更严峻资金压力。在相对有限的融资额度下，资金将向拿地多元、具备品牌和高效周转能力的房企聚集。高杠杆及中小房企资金可获得性或继续减弱，需关注行业弱资质及尾部房企资金链风险及债务接续压力。

贝壳研究院测算，按照近五年房企债券融资发行周期推算，预计房企债务压力实现实质性下降仍需 3 年至 5 年时间。

“2021 年市场总体仍以整体降速、平稳运营为主，房企需加快销售回款、加强现金流管控，保持融资渠道通畅并积极进行增信举措。”李建桥说。

海外市场

欧美股市涨跌不一，标普 500 指数连跌四日

香港万得通讯社报道，周一欧美股市涨跌不一，标普 500 指数连跌四日。道指收跌 0.62%，纳指涨 0.5%，标普 500 指数跌 0.44%。迪士尼跌 3.7%，雪佛龙跌 3.3%，领跌道指。科技股涨跌不一，苹果跌 0.5%，奈飞涨 3.8%，特斯拉涨近 5%。美国周一开展新冠疫苗接种计划，加上新一轮纾困方案有望公布，消息带动美股盘初造好，道指创盘中历史新高。不过美股随后转跌，最终道指收跌逾 180 点。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.83%。英国脱欧贸易谈判再次延期，缓解了市场对无协议脱欧的担忧。

美国方面

周一美国三大股指收盘涨跌不一。道指收跌 0.62%，纳指涨 0.5%，标普 500 指数跌 0.44%。迪士尼跌 3.7%，雪佛龙跌 3.3%，领跌道指。科技股涨跌不一，苹果跌 0.5%，奈飞涨 3.8%，特斯拉涨近 5%。美国周一开展新冠疫苗接种计划，加上新一轮纾困方案有望公布，消息带动美股盘初造好，道指创盘中历史新高。不过美股随后转跌，最终道指收跌逾 180 点。

截至收盘，道指跌 0.62%报 29861.55 点，标普 500 指数跌 0.44%报 3647.49 点，纳指涨 0.5%报 12440.04 点。标普 500 指数连跌四日。

美股大型科技股涨跌不一，苹果跌 0.51%，亚马逊涨 1.3%，奈飞涨 3.82%，谷歌跌 1.27%，Facebook 涨 0.23%，微软涨 0.44%。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴跌 3.09%，京东跌 3.21%，百度涨 1.07%；途牛跌 9.05%，一起教育科技跌 8.39%，中网在线跌 8.09%，陆金所跌 5.76%，跟谁学跌 4.98%，拼多多跌 3.75%，蔚来汽车跌 2.31%；触宝涨 22.72%，小鹏汽车涨 6.64%，微博涨 5.25%，极光涨 4.68%。

辉瑞新冠疫苗获得 FDA 授予紧急使用授权后，已开始在全美分发。美国

食品和药物管理局（FDA）11 日（上周五）批准了美国辉瑞制药（PFE）与德国生物新技术公司联合研发的新冠疫苗的紧急使用授权（EUA）申请。这是第一款获批在美国紧急使用的新冠疫苗，被允许用于 16 岁及以上人群。

纽约市长白思豪（Bill De Blasio）周一警告称，纽约很快就会“全面关闭”。受其讲话影响，道指与标普 500 指数承压转跌。白思豪称：“我们看到纽约的新冠病毒感染达到自 5 月以来从未见过的水平，我们必须停止这种势头，否则我们的医院系统将受到威胁。”

美国跨党派议员小组周一公布了他们针对疫情提出的 9080 亿美元刺激法案的细节。该法案分为两部分，第一个部分是规模为 7480 亿美元的救助计划，其中包括向小型企业提供的近 3000 亿美元救助资金、疫苗分发援助以及每周额外 300 美元的失业津贴。

法案的第二部分只有两个内容，分别是民主党寻求的 1600 亿美元州政府援助，以及共和党认为应纳入援助计划的责任条款。但这些条款能否落实仍取决于国会两党领导人就立法条款进行的谈判。

英国脱欧消息面，英国首相约翰逊和欧盟委员会主席冯德莱恩周日达成协议，取消最后期限并“加倍努力”以达成脱欧后的贸易协议。 英国脱欧贸易谈判再次延期，缓解了市场对无协议脱欧的担忧。

本周，美联储会议成为市场焦点，投资者关注美联储是否会给出 QE 政策的更多前瞻性指引。摩根士丹利预期，美联储 2021 年每月平均 QE 规模将达到 1200 亿美元。

公司方面，英国药业巨擘阿斯利康公布，计划收购研发罕见病治疗药品的美国药厂 Alexion，交易价值为 390 亿美元，以现金及股份作支付代价。根据公告，每股 Alexion 可换取 60 美元现金与 2.1243 股阿斯利康，作价相当于 175 美元，较该公司上周五收市价有 45%溢价。

辉瑞 CEO 表示，公司还没有与美国签署在 2021 年提供 1 亿剂疫苗的协

议。

美国药企 Incyte 与诺华制药合作研发的新冠肺炎药物 Ruxcovid 在三期临床测试中未达到主要疗效终点。

北京时间 12 月 14 日晚间 20 时左右，Google 旗下的 Gmail、Google Drive、Google Search 等服务出现死机，用户无法正常使用相关服务。北京时间 21 时左右，谷歌方面表示，对部分用户的服务已经恢复。

谷歌决定，将原定返回办公室工作的时间推迟 3 个月，直到明年 9 月。CEO 皮查伊在周日发给员工的电邮，称将允许员工在家工作直到明年 9 月，将重返办公室的时间推迟 3 个月。皮查伊还说，当疫情过后、员工能够安全返回办公室时，将试行弹性工作制，允许员工每周至少 3 天在办公室工作，其余时间在家工作。

美国软件巨擘甲骨文确认，准备把总部由加州硅谷，转至得克萨斯州奥斯汀(Austin)。该公司发言人回应美国媒体 CNBC 查询时称，集团计划引入更具弹性僱员上班政策，以及准备把总部由加州硅谷迁至奥斯汀。该公司相信，此举有助甲骨文保持良好业务增长势头，以及让僱员有更具弹性的工作模式。

据 CNBC 报道，特斯拉通知加州生产厂房僱员，指其 Model S 与 Model X 生产线将于 12 月 24 日至 1 月 11 日期间暂停运作。特斯拉表示集团本季在需求问题持续下，仍可望达致较目标为高的产量，希望僱员们致力增加产量。通告显示，Model S 与 Model X 需求较其他型号疲弱。

蔚来与国网电动签署《充换电与能源服务深度合作框架协议》。双方将充分整合各自优势资源，积极探索车辆及充电商业模式创新，开展充换电站共建、车网互动等合作，并共同推进清洁能源消纳。

市场监管总局对阿里巴巴投资收购银泰商业股权、阅文集团收购新丽传媒股权、丰巢网络收购中邮智递股权等三起未依法申报违法实施经营者集中

案作出行政处罚；对阿里巴巴投资有限公司、阅文集团和深圳市丰巢网络技术有限公司分别处以 50 万元罚款。

阿里巴巴回应反垄断被罚：接到有关部门的通知后，已按照政策指引和要求，积极整改。

中国太平洋保险集团与阿里巴巴集团在上海签署全面战略合作协议，在前期云计算、安全、专属钉钉等合作基础上，双方将进一步开展包括集团级数据中台建设、核心数据库建设等在内的多层次、多领域深度合作。

三星电子旗下新品 Galaxy S21 有望于明年 1 月 14 日亮相三星 Galaxy 新品发布会，同月 29 日全球发售。

10 月 30 日，华为在上海举行 2020 华为年度旗舰新品发布盛典，会上华为正式推出 Mate40 系列旗舰机，目前除了标准版 Mate40 还未发售外，其余版本已于不久前上市售卖。据悉，12 月 15 日上午 10：08 华为 Mate40 将正式开启预售，提供 8GB+128GB 存储和 8GB+256GB 存储两个版本，售价分别为 4999 元、5499 元，12 月 21 日全面开售。相比 Mate 40 Pro 系列两款机型晚开售近两个月时间，Mate40 标准版在供货方面应该不会再出现“一机难求”的问题。

澎湃新闻报道，印度工人袭击一苹果公司代工厂，表达对工资和工时的不满。

苹果公司表示，已派出调查团队和审计对纬创印度工厂发生的事件进行详细调查；公司致力于让供应链中的每个员工得到应有的尊严和尊重。

亚马逊：星空联盟决定将其所有基础数据设施转移至亚马逊云服务以削减成本。

市场消息：丰田汽车计划回购并注销第一批 AA 类股票。

欧洲方面

周一，欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.83%报 13223.16 点，法国 CAC40 指数涨 0.37%报 5527.84 点，英国富时 100 指数跌 0.23%报 6531.83 点。

亚太方面

周一亚太股市涨跌不一，韩国综合指数收跌 0.28%，报 2762.2 点；日经 225 指数收涨 0.3%，报 26732.44 点；澳洲标普 200 指数收涨 0.26%，报 6660.2 点；新西兰 NZX50 指数收跌 0.65%，报 12835.12 点。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

吕梁，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010－85556155 网址：**www.hrsec.com.cn**