国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20201214

【财经新闻】

- 证券时报头版：需求侧改革刷屏，中国加速构建新发展格局
- 证券日报：两重因素叠加带动中小企业发展指数回升
- 经参头版：全球气候治理需各国携手同心

【行业动态与公司要闻】

- 风电光伏重磅利好！到 2030 年太阳能、风电总装机 12 亿千瓦以上
- 发改委召集十家电力企业开会，研究当前煤炭供需形势

【国都策略视点】

- 策略观点：“稳货币紧信用”阶段，周期价值股占优

研究员：王树宝
电　话：010- 84183369
Email：wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联　人：苏国印
电　话：010- 84183274
Email：suguoyin@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】

■ 证券时报头版：需求侧改革刷屏，中国加速构建新发展格局

证券时报头版刊文称，2020 年是人类历史上不平凡的一年。在周期性问题、结构性问题叠加新冠肺炎疫情冲击的情况下，中国交出了一份让人民满意、让世界瞩目的答卷。2021 年是中国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年。12 月 11 日召开的中央政治局会议，提出“继续做好‘六稳’工作、落实‘六保’任务”、“努力保持经济运行在合理区间”，并首次提出“需求侧改革”、“强化反垄断和防止资本无序扩张”等，传递重要信号。

专家表示， 2021 年宏观经济政策主要基调可能变化不大，不过执行过程中相机抉择进行边际调整不可避免。由于基数效应影响，明年的季度经济增速预计将出现“前高后低”现象，要重视这对政策形成的干扰。此外，从“需求侧管理”升级为“需求侧改革”，并成为刷屏关键词，意味着政策将在打通“内循环”的堵点下更大力气。需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，将会推动构建新发展格局。

今年我国经济成功实现了“V 形”反转。受疫情冲击，国内经济生活一度按下“暂停键”，一季度经济大幅下挫，同比下降 6.8%。但是，随着疫情防控工作显效，复工复产稳步推进，并出台了一揽子超常规政策举措，二季度我国经济很快恢复到 3.2%的正增长，三季度继续回升至 4.9%。前三季度 GDP 累计增长 0.7%。中国经济成为全球的一抹亮色，四季度当季如果达到 6%，全年增速就可达到 2.2%。实际上，根据近两月的经济数据，中国经济超预期表现还在延续。

但是，刚召开的中央政治局会议强调，新冠肺炎疫情和外部环境仍存诸多不确定性，要强化机遇意识、风险意识，科学部署，狠抓落实，牢牢把握经济工作主动权。会议要求，继续做好“六稳”工作、落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，努力保持经济运行在合理区间。

中国人民大学副校长刘元春表示，受基数效应影响，明年的经济增速会出现明显的“前高后低”现象。那么经济怎样才算是恢复到常态，出现单季 12%增长是否预示着过热，需要很清晰、理性的判断。我们预测明年全年经济增速会在 8.1%左右。

民生银行首席研究员温彬对证券时报记者表示，展望明年，继续做好“六稳”工作、落实“六保”任务，意味着保市场主体仍将是明年宏观经济政策的主要着力点。

国泰君安证券研究所全球首席经济学家花长春对记者表示，2020 年到 2021 年，中国宏观经济政策从“求稳”的“收官之年”过渡到“积极有为”的“开局之年”。继续提“六稳”、“六保”，“保持经济运行在合理区间”，体现政策的延续性和对后续不确定性的警惕。2021 年政策主要基调可能变化不大，不过执行过程中相机抉择进行边际调整不可避免。

要充分发挥消费基础性作用

此次中央政治局会议提出，要扭住供给侧结构性改革，同时注重需求侧改革，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。

“供给侧结构性改革”是我国经济工作持续多年的一条主线，但今年除了供给侧，还特别提到了需求侧。

事实上，年内多个重要会议均提到扩大需求和需求侧管理的相关内容。3 月 27 日召开的中央政治局会议明确定调要扩大内需。7 月 30 日召开的政治局会议提出“要持续扩大国内需求”、“扩大最终消费，为居民消费升级创造条件”和“积极扩大有效投资”。十九届五中全会提出“坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求”。

温彬表示，从“需求侧管理”升级到“需求侧改革”，要充分发挥消费的基础性作用。提高劳动收入在居民收入分配中的占比，进一步完善社会保障制度，提高老百姓的消费能力，稳定消费预期，这是需求侧改革的最重要方面。

温彬认为，改善消费环境，推进消费需求由商品消费为主转向服务需求为主，扩大服务领域改革开放力度等都是需求侧改革的重要内容。同时，做好需求侧改革必须要和供给侧改革相互平衡，相互促进。需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，将会推动构建新发展格局。

花长春表示，需要从“内循环”机制方面去理解中央将“需求管理”上升到“需求侧改革”。五个方面可能是着力点：一是坚持“房住不炒”，构建住房市场和住房保障两个体系；二是加强社会保障和再分配政策，增加中低收入群体的收入；三是“新基建”为代表的新型政府投资仍会是重要抓手；四是基于我国碳中和等的碳交易市场或逐步完善，绿色消费或兴起；五是人口生育政策或放开。

金融监管或呈“高压”态势

2021 年是“十四五”的开局之年，我国将加快构建新发展格局。会议提出，要整体推进改革开放，强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力，形成强大国内市场，夯实农业基础，强化反垄断和防止资本无序扩张，促进房地产市场平稳

健康发展，持续改善生态环境质量。

会议首提“强化反垄断和防止资本无序扩张”引起了舆论的广泛关注。事实上，互联网巨头拥有雄厚的财力、大量的数据资源、领先的数字技术，人们期待巨头们不仅能在商业模式上进行创新，更能承担起推进科技创新的责任。

中泰证券首席经济学家李迅雷指出，近年来，国内互联网巨头的市值突飞猛进，所拥有的用户数量也是全国乃至全球最多的。在数字化时代，对信息资源垄断的严重性不亚于原油等大宗商品的垄断，如果某些垄断企业凭借其资源的垄断优势，向各个行业投资渗透，获得超额利润，不仅会破坏市场规则，还会导致失业率上升等诸多社会问题。从客观经济数据看，虽然过去几年网上购物的发展突飞猛进，但我国消费增速的回落幅度大于 GDP 增速的回落幅度。

“说明网购模式并没有促进消费，只是起到了‘瓜分蛋糕’的作用。”李迅雷说，近年来，网购占零售业的消费比重越来越高，互联网零售企业的薪酬水平、股权回报率也远超线下零售业，进一步扩大了居民收入差距。

花长春表示，特别强调反垄断和防止资本无序扩张，意味着 2021 年中央将在市场行为、金融监管方面采取“高压”态势。（来源：证券时报）

■ 证券日报：两重因素叠加带动中小企业发展指数回升

87.1，这是日前中国中小企业协会公布的 11 月份中国中小企业发展指数（SMEDI）。这一数据较 10 月份上升 0.1 点，已升至今年 2 月份以来的最高点。

中小企业发展指数是反映中小企业经济运行状况的综合指数。通过对国民经济八大行业的 3000 家中小企业进行调查，利用中小企业对所属行业运行和企业生产经营状况的判断和预期数据编制而成。

中小企业发展指数回升，从一个侧面反映出我国经济复苏基础继续巩固，中小企业效益状况有所好转，进而带来企业信心的进一步恢复。这背后至少由两重因素的作用。

首先，得益于我国经济持续复苏。

这一点，用几组数据更有说服力：11 月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.1%、56.4%和 55.7%，连续 9 个月高于临界点；前 10 个月，规模以上工业企业实现利润 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，累计利润同比增速年内首次由负转正。

从“三驾马车”的情况来看，投资方面，今年前 10 个月，投资同比增长了 1.8%，比 1 月份—9 月份加快了 1 个百分点；消费方面，消费市场呈现出稳定恢复的态势，重点商品销售回暖，餐饮消费稳步回升，新型消费方式快速发展，其中，10 月份，社会消费品零售总额同比增长 4.3%，增速比 9 月份加快 1.0 个百分点，市场销售连续三个月同比正增长；出口方面，今年前 11 个月，中国货物贸易进出口总值 29.04 万亿元人民币，比去年同期增长 1.8%。

一系列的数据变化，反映出中国经济具有强大韧性和良好的修复能力。所以，包括经济合作与发展组织等在内的多家国际权威机构表达出对中国经济的看好。

“大河有水小河满”，中国整体经济好了，自然会带来更好的发展环境，中小企业对自身的发展也就更有信心了。所以，中小企业发展指数回升也就不足为奇了。

其次，得益于一系列惠企纾困政策，以及针对小微企业的金融扶持等政策措施。

国务院层面频频部署，更大力度激活市场主体活力。同时，从国家部委到地方政府，集政策合力，加码护航中小企业，在财税支持、融资促进、创业扶持、创新发展、市场开拓等方面，打出一整套“组合拳”，中小企业发展迎来新一轮密集红利。

比如，国家发改委、工信部、财政部、人民银行联合印发了《关于做好 2020 年降成本重点工作的通知》，明确 7 方面 23 项措施，助力市场主体纾困发展；工信部联合国家发改委、科技部、财政部等部门共同印发《关于健全支持中小企业发展制度的若干意见》，提出完善支持中小企业发展的基础性制度、坚持和完善中小企业财税支持制度、坚持和完善中小企业融资促进制度等 7 方面 25 条具体措施；国家发改委等部门发布的《关于支持民营企业加快改革发展与转型升级的实施意见》，提出切实降低企业生产经营成本，推进减税降费。

证监会提出，健全中国特色多层次资本市场体系，增强直接融资包容性，深化新三板改革，提升服务中小企业能力；银保监会表示，将加大保险资金对实体经济特别是中小企业和科技企业的股权融资支持，切实降低实体经济企业成本。

此外，国务院办公厅印发的《全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议重点任务分工方案的通知》指出，推动国有大型商业银行创新对中小微企业的信贷服务模式。引导金融机构适当降低利率水平。

提出的这些举措，都是有的放矢，在帮助中小企业纾困解难、渡过难关，实现健康平稳发展方面发挥了积极的作用。所以，我们也就不难理解中小企业发展指数为何能回升了。

（来源：证券日报）

■ 经参头版：全球气候治理需各国携手同心

经济参考报头版刊文称，12 月 12 日，正值全球应对气候变化的《巴黎协定》达成五周年之际，2020 年气候雄心峰会以视频方式举行，为明年第 26 届气候变化大会带来新的推动力。世界各国在致力于从新冠肺炎疫情中恢复经济的同时，重振全球气候治理，建设更加绿色的环境将是一项重要任务。

翻看《巴黎协定》签订五年来的成绩单，让人有喜有忧。联合国环境发展署的统计显示，2019 年全球温室气体排放总量创下了 591 亿吨二氧化碳当量的历史新高；全球二氧化碳排放总量近三年都呈增长之势，只是在疫情导致出行受限、工业活动迅速放缓的情况下，二氧化碳总排放量才下降了 7%。然而，据世界气象组织的统计，目前大气中的温室气体浓度已破纪录。

后疫情时代，全球气候治理面临更为艰巨的任务。2020 年原本是实现温室气体较 2010 年排放水平减少 45%目标的收官之年，但疫情使全球气候治理进程全面放缓。要在 2050 年实现净零排放的目标，时间并不充裕，国际社会需同心一致，加强合作。

五年前，各国领导人推动达成应对气候变化的《巴黎协定》。在实施过程中，国际社会广泛支持和参与，但也遇到了不小的“逆风”。美国作为全球累计排放温室气体最多的国家，在气候变化问题上却极度消极，甚至退出协定。2019 年，美国的温室气体净排放量仍高于 2016 年的水平，无法兑现其此前做出的承诺。作为全球人均温室气体排放量最高的国家之一，澳大利亚的减排态度也十分消极，去年至今年年初的山火更是多排放了 4 亿吨二氧化碳。

可喜的是，不少国家已经认识到问题的重要性，正在或正准备采取紧急行动，传递出积极的信号。

中国宣布将提高国家自主贡献力度，力争 2030 年前二氧化碳排放达到峰值，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上，努力争取 2060 年前实现碳中和。欧盟 27 个成员国推出“2030 年气候目标计划”，在 2030 年前比 1990 年温室气体排放量减少 55%，较先前 40%的目标大幅提高。加拿大宣布“增强版气候计划”，计划到 2030 年将排放量降到 2005 年水平的 32%至 40%，并在 2050 年实现净零排放。英国宣布，计划到 2030 年温室气体排放量比 1990 年至少降低 68%。美国当选总统拜登则表示美国将在明年重返《巴黎协定》。

疫情延后了各国减排行动，但同时也提供了机遇。一方面，疫情触发对人与自然关系的深刻反思；另一方面，经济刺激计划应成为实现绿色复苏的契机。

各国通过共同努力可以加快创新，扩大清洁科技市场。从企业层面看，应致力于在产品及其设计、制造、使用、回收全环节实现碳中和。发达国家应做出实质性承诺，切实加大向发展中国家提供资金、技术、能力建设支持。

从疫情中真正实现绿色复苏，可以大幅度降低温室气体排放，并减缓气候变化带来的负面影响。如果各国政府在疫情后的复苏进程中投资气候保护行动，并在第 26 届联合国气候变化大会上提升各自的国家自主贡献目标，承诺实现“净零排放”，仍有望将全球碳排放量降至基本兑现“2℃温控目标”。

应对全球气候变化的挑战，是全球各国共同的责任。各国需形成各尽所能的气候治理新体系，秉持人类命运共同体理念，携手应对。更绿色、更具弹性的发展道路，才是真正高质量、可持续发展的道路。

（来源：经济参考报）

【行业动态及公司要闻】

■ 风电光伏重磅利好！到 2030 年太阳能、风电总装机 12 亿千瓦以上

12 月 12 日召开的气候雄心峰会上传来消息，到 2030 年，中国单位国内生产总值二氧化碳排放将比 2005 年下降 65%以上，非化石能源占一次能源消费比重将达到 25%左右，森林蓄积量将比 2005 年增加 60 亿立方米，风电、太阳能发电总装机容量将达到 12 亿千瓦以上。

这意味着，备受业内关注的风电和光伏等可再生能源未来发展增速，有了较为明确的设想。

风光每年新增装机或将不低于 7500 万千瓦以上

全国新能源消纳监测预警中心发布的数据显示，截至今年 9 月底，中国风电、光伏并网装机均达到 2.2 亿千瓦，合计为 4.4 亿千瓦。

按照 2030 年 12 亿千瓦的累计太阳能、风电装机容量来算，目前距离最低要求仍有逾近 7.5 亿千瓦的装机差额，如果以此数据按 10 年平均计算，则意味着风、光每年的新增装机将不低于 7500 万千瓦。

虽然上述目标增速超出了“十三五”平均装机规模，但仍低于此前业内预估增速。

比如，风电行业认为，“十四五”期间，中国年均新增风电装机须保证 5000 万千瓦以上，2025 年后年均新增装机容量应不低于 6000 万千瓦。

光伏行业也进行过预测，“十四五”期间，一般预估国内年均光伏新增装机规模在 7000 万千瓦左右，乐观预计这一数字将提升至 9000 万千瓦。

非化石能源占比 20%目标有望提前实现

中国提出，到 2030 年，非化石能源占一次能源消费比重将达 25%左右。而此前这一目标计划为，2030 年非化石能源占一次能源消费比重的 20%。

“根据中国能源转型以及提高气候减排自主贡献能力要求，此前设定的最基本约束性指标已不能满足发展需要，原来提出的非化石能源 2030 要占到 20%的目标，有望提前实现。”水电水利规划设计总院副院长易跃春曾表示。

在易跃春看来，为提高应对气候变化自主能力，每提高非化石能源占比 1%，需新增以新能源为主的可再生能源装机 1 亿千瓦。

目前各地正积极推进可再生能源发展规划。公开信息显示，湖北、广东、山东、内蒙等省份今年已经完成约 70 吉瓦的光伏项目备案或签约。云南、四川、新疆、青海、甘肃等地的数个千万千瓦级的新能源基地也在筹备、推进中。

此外，各大电力央企及国企都加大了新能源的开发力度，国家电投日前宣布将于 2023 年提前实现在国内的“碳达峰”。

国家气候战略中心首任主任李俊峰认为，目前非化石能源的占比只有 15%多一点，可再生能源占比还不到 15%。要在 2060 年实现碳中和必须要让可再生能源在 2050 年实现 60%以上的占比，意味着未来 30 年的时间，可再生能源占比要增长 45 个百分点，平均算下来以后可再生能源占比每年要提高 1.5 个百分点。

李俊峰说，过去若干年的时间里，我国可再生能源的占比平均增长只有 0.3 到 0.8 个百分点，一定要有年份高于 1.5 个百分点，后续才能实现目标，而且要一直持续下去。对于可再生能源来说，这是一个利好，但更多的还是一个挑战。

（来源：Wind）

■ 发改委召集十家电力企业开会，研究当前煤炭供需形势

期货日报报道，近期煤炭价格出现较快的上涨，受到市场各界的广泛关注。期货日报记者从知情人士处获悉，12 月 12 日上午，国家发改委召集十家电力企业召开座谈会，研究当前煤炭供需形势，做好今冬明春煤炭保供稳价工作。

会议要求电力企业煤炭采购价格不得超过 640 元/吨，若超过，需单独报告发改委，发改委对煤源进行调研。目前重点电库存 8600 万吨左右，要求各集团内部电厂相互调节煤炭库存，减少市场高价煤采购；电厂进口煤（除澳洲）采购全面放开，不得限制通关。

在煤炭价格持续大涨的背景下，电力特别是火电公司遭遇业绩滑铁卢。有分析师表示，从基本面来看，如果煤炭价格继续上涨或维持高位，电力等下游企业利润空间将会受到挤压，甚至亏损。

值得一提的是，由于近期动力煤(733, -27.80, -3.65%)期货价格持续上涨，郑商所多次发文提示风险并对保证金和交易手续费等做出相应调整。

12 月 9 日，郑商所发布风险提示函，称近期动力煤期货价格波动较大，市场不确定性因素较多，请各会员单位切实加强投资者教育和风险防范工作，提醒投资者谨慎运作，理性投资。

紧接着，12 月 10 日郑商所发布通知，决定自 2020 年 12 月 14 日结算时起动力煤期货合约交易保证金标准调整为 6%，涨跌停板幅度调整为 5%。按规则规定执行的交易保证金标准和涨跌停板幅度高于上述标准的，仍按原规定执行。

随后，12 月 11 日，郑商所发布通知，自 2020 年 12 月 14 日当晚夜盘交易时起，动力煤期货 2101 合约、2102 合约、2103 合约的交易手续费标准调整为 10 元/手，日内平今仓交易手续费标准调整为 10 元/手。

临近年关，市场波动性和不确定性因素有所增加。鼠年仅剩 30 个交易日，提醒各位投资者管理好仓位，理性参与市场投资，加强风险防范意识。

（来源：Wind）

【国都策略视点】

■ 策略观点：“稳货币紧信用”阶段，周期价值股占优

一、紧信用担忧升温

5 月起随着我国疫情防控成效稳定巩固、经济逐步恢复并趋于正常化，一季度疫情暴发及冲击期出台的非常规宽松的货币政策已逐步收缩甚至退出，宽货币转向稳货币、宽信用趋向紧信用；以上金融环境的“宽松—中性—收缩”逐渐变化，成为今年资本市场走势的核心变量之一。

七月中旬至今市场指数反复震荡盘整，结构驱动力由上半年的提估值转为看业绩，市场特征总体体现为高估值板块回调、兼具估值与业绩优势的顺周期板块上涨。

1、宽货币转向稳货币。广义货币 M2 同比增速，由此前已连续二十七个月稳定运行在 8.0-8.8%区间，3、4 月显著上升至 10.1%、11.1%，并在 5、6 月稳定在 17 年 1 月以来的最高水平 11.1%，但 7 月起至今自近四年高点回落至 11%下方，M2 同比增速连续五个月保持在 10.4-10.9%区间；对比 M2 增速变化可知，疫情防控与冲击期的 3-6 月货币政策偏向宽松，而 7 月至今国内后疫情期货币政策逐步收敛，但对比 17-19 年来看，仍位于较高水平，整体判断当前货币政策由前期的宽货币转向稳货币，但尚未至紧货币阶段。

2、宽信用见顶回落。从社融存量增速见顶回落，月度新增社融规模的同比增幅显著收窄来看，均表明宽信用见顶回落。一社融存量同比增速，由此前连续八个月稳定运行在 10.6-10.9%区间，3-10 月逐月上升，至 10 月的阶段顶点 13.7%（为 18 年 1 月以来最高），11 月社融存量同比增速回落至 13.6%；虽见顶回落，但当前社融增速仍位于 18 年的较高水平。二从月度新增社融同比变化规模来看，疫情防控期的 3-5 月各同比增加 2.22、1.43、1.47 万亿元，6-9 月的月均同比增加规模收窄至 0.9 万亿元，而 10、11 月同比增加规模进一步收窄至 0.55、0.14 万亿元。

具体从社融结构的变化来看，6 月至今的社融同比增速收窄，主要系信贷、企业债融资所致。其中，信贷月度同比增加额度，3、4 月为显著加大信贷投放，同比增加额度高达 1.10、0.75 万亿元，5 月随着复工复产逐步正常化而迅速收窄至 0.36 万亿元，6 月至今进一步趋势收窄，8-11 月四个月月均同比增幅已收窄至 0.14 万亿元；从月均新增信贷规模来看，也从 3-6 月的 2.03 万亿元，收窄至 7-11 月的 1.31 万亿元。

此外，随着下半年货币政策边际收敛、宽货币转向稳货币后，月度企业债融资规模也趋于收窄，月均同比增幅已从 3-6 月的 0.40 万亿元，大幅回落至-681 亿元；月均企业债融资规模，相应从 3-6 月的 0.64 万亿元显著收窄至 7-11 月的 0.21 万亿元，尤其是前期个别高等级地方国企信用债违约事件，导致 11 月企业债融资规模锐降至 18 年 10 月以来的最低至 862 亿元。

二、需求侧改革在即

1、部署明年经济工作思路。近日中央政治局召开会议，分析研究 2021 年经济工作；此次会议简要通报内容，需求侧改革提法值得高度重视。

会议要求，要扭住供给侧结构性改革，同时注重需求侧改革，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。

15 年末中央提出的供给侧结构性改革，过去五年的“三去一降一补”已取得预期目标；而结合外部环境的变化及国内经济、产业发展新特征，尤其是制约我国高质量发展的瓶颈、堵点、难点等，中央提出“扭住供给侧结构性改革、同时注重需求侧改革”，有望继续提升供给质量、释放需求潜能，从供需两端提升高质量发展。

继十三五期间供给侧改革成为经济工作主线后，预计十四五期间在双循环战略部署落实下，需求侧改革有望成为未来五年经济工作主线之一。如何落实需求侧改革？预计在分配、社会保障、金融税收、消费环境等方面或有改革举措，以提升居民消费潜能与意愿，重点看好下沉市场的消费升级、现代服务消费（教育文化、养老健康、医美、旅游等）。

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