国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20201125

【财经新闻】

- 信托业行政许可办法正式出台
- 国务院明确保留传统金融服务方式
- 永煤债持有人同意先兑付一半本金

【行业动态与公司要闻】

- 欧盟宣布订购 1.6 亿剂莫德纳新冠疫苗
- 原料价格上行 磷酸铁锂正极材料试探性涨价

【国都策略视点】

- 策略观点：顺周期板块释放补涨动力

【重点公司公告摘要】

- 天顺风能：拟 3.03 亿元收购苏州天顺 20%股权
- 壹网壹创：拟收购浙江速网电子商务有限公司 19.83%股权

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3402.82	-0.34
沪深 300	4974.29	-0.61
深圳成指	13902.54	-0.38
中小板综指	12658.22	-0.09
恒生	26588.20	0.39
国企	10612.58	-0.51
恒生 AH 溢价	143.03	0.20
标普 500	3635.41	1.62
NASDAQ	12036.79	1.31
MSCI 新兴市场	1220.52	0.93

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌
纽约原油	44.81	4.60
纽约期金	1805.60	-1.61
伦敦期铜	7309.00	1.39
伦敦期铝	1985.50	0.91
波罗的海干散货	1178.00	0.77

研究员：王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：陆星挺
电 话： 010-84183211
Email： luxingting@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】

■ 信托业行政许可办法正式出台

【21 世纪经济报道】11 月 24 日，中国银保监会在其官网发布了《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》(下称《办法》)，将于 2021 年 1 月 1 日起施行。

此前 4 月 14 日-5 月 14 日，该《办法》征求意见稿就已下发，并且面向社会公开征求意见。银保监会表示，社会各方给予了广泛关注并提供了宝贵意见，主要是对其中符合监管导向和行业发展实际的意见建议进行了吸收采纳。

正式《办法》包括附则在内有 7 章共 76 条规定。重点对信托机构的设立、变更和终止，业务范围和业务品种，以及信托机构董监高的任职资格作出了明确而详细的规定。

同一信托公司独董任职不得超 6 年

相比征求意见稿，正式稿有哪些调整变化？银保监会在答记者问中表示，在征求社会公众意见之后，主要是对相关高管任职资格条件进行了修改。

正式“办法”中第 55-62 条对信托公司高管的必备条件和不得存在的情形作了详细规定。相比征求意见稿，正式稿对任职资格的要求更加严格，针对高管任职资格方面，要求关于董事长、总经理的任职资格应征求银保监会意见，而征求意见稿只要求抄报银保监会。

与此同时完善了高管任职要求，强化了对独立董事的要求。正式办法指出，独立董事在同一家信托公司任职时间累计不得超过 6 年。

资深资管研究员袁吉伟表示，总体而言，正式稿相比征求意见稿变动不大，在个别要求方面有所收紧，比如在申请以固有资产从事股权投资业务资格方面，要求最近 3 年无重大违法违规经营记录，而征求意见稿是 2 年。

整体来看，一是新版行政许可办法与股权管理暂行办法对接，强化了股东监管，不过本着金融行业对外开放的精神，降低了外资机构股东的资产规模要求；二是明确了行政许可的业务种类，而且部分业务申报流程有所简化，促进信托公司回归本源转型发展；三是删除了发行债券的行政许可事项，短期可能无法突破信托公司不能负债经营的监管理念，也不排除在信托公司资本管理监管办法中有更具体的要求。

“行政许可新规与当前监管部门提倡的提升信托公司治理水平、强化股东监管、回归本源等监管精神具有一致性，有利于提高信托公司高质量发展水平。”袁吉伟解读指出。

关于此次修订出台《信托公司行政许可事项实施办法》的背景，银保监会解释称，近年来，随着信托行业的不断发展、国务院“放管服”改革的不断深入和进一步扩大开放政策的持续推进，为适应当前监管要求和行业新发展阶段需要，出台了该办法，着力于进一步强化监管引领，提升准入监管工作有效性。

强化股东监管

从内容重点上来看，修订后的办法聚焦点，一是进一步强化了股东监管方面的要求。据 21 世纪经济报道记者了解，近年来，在一系列因素综合作用下，信托行业暴露了很多风险事件，其背后的原因错综复杂，包括行业周期、公司治理等，具体分析风险暴露较多的机构，其背后还有一些共同原因，股东在公司治理和经营方面的不当介入较多，甚至部分信托机构一直存在实控人不明的情况。

银保监会指出，本次办法修订在强化股东监管方面明确了以下要求：一是强化非金融企业入股信托公司资质要求，对拟成为信托公司控股股东的非金融企业，在权益性投资余额比例、盈利能力、净资产比例等方面提出更严格的准入标准。二是强化股东入股资金来源审查要求，严格要求自有资金出资。三是严格规范信托公司股权质押，进一步要求股东承诺不以所持有信托公司股权的受（收）益权等形式设立信托等金融产品。四是明确信托公司股东管理、股东的权利义务等相关内容应按照有关规定纳入信托公司章程。

除了强化股东准入，办法在引导信托公司转型发展方面也提出了一些明确的举措要求。银保监会表示，一是鼓励信托公司开展本源业务，调整“信托公司特定目的信托受托机构资格”准入条件，适当放宽对信托公司经营年限和监管评级的要求。二是引导信托公司强化合规经营理念，新增信托公司合规总监任职资格条件及许可程序内容。三是优化信托公司公司治理机制，强化独立董事监管，提高独立董事履职的独立性，明确要求独立董事在同一家信托公司任职时间累计不得超过 6 年。

■ 国务院明确保留传统金融服务方式

【每日经济新闻】在国务院办公厅近日印发《关于切实解决老年人运用智能技术困难的实施方案》（下称方案），并对人民银行等相关部门作出职责分工。在金融服务方面，方案指出，保留传统金融服务方式，任何单位和个人不得以格式条款、通知、声明、告示等方式拒收现金。方案要求，提升网络消费便利化水平，包括完善金融科技标准规则体系，推动金融机构简化注册、绑卡等流程，开发适老手机银行 APP。

保留传统金融服务方式

除了上述“人脸识别”和“拒收现金”事件外，突如其来的疫情，也进一步将老年群体的数字化生活问题推向高潮。对此，方案在金融服务方面对相关机构作出明确要求。

方案指出，要便利老年人日常消费。保留传统金融服务方式，任何单位和个人不得以格式条款、通知、声明、告示等方式拒收现金。要改善服务人员的面对面服务，零售、餐饮、商场、公园等老年人高频消费场所，水电气费等基本公共服务费用、行政事业性费用缴纳，应支持现金和银行卡支付。强化支付市场监管，加大对拒收现金、拒绝银行卡支付等歧视行为的整改整治力度。采用无人销售方式经营的场所应以适当方式满足消费者现金支付需求，提供现金支付渠道或转换手段。

方案还指出，提升网络消费便利化水平。完善金融科技标准规则体系，推动金融机构、非银行支付机构、网络购物平台等优化用户注册、银行卡绑定和支付流程，打造大字版、语音版、民族语言版、简洁版等适老手机银行 APP，提升手机银行产品的易用性和安全性，便利老年人进行网上购物、订餐、家政、生活缴费等日常消费。平台企业要提供技术措施，保障老年人网上支付安全。

此外，要求金融等高频服务事项，设置必要的线下办事渠道，并向基层延伸，为老年人提供便捷服务。要求金融服务等互联网网站、移动互联网应用适老化改造，使其更便于老年人获取信息和服务。

央行行长易纲：警惕“数字鸿沟”问题

值得注意的是，在 2020 年金融街论坛年会上，人民银行行长易纲曾指出：“大数据是所有科技的支点，也是金融服务的基础，人工智能、云存储、分布式记账、电子商务，其实都是离不开大数据。但是，在这个过程中有一些问题值得关注，如，银行在客户拓展和风险管理方面对科技公司非常依赖；商业秘密的保护和个人隐私的保护；数字鸿沟问题。”

易纲表示，金融科技大大提高了金融的可得性，使得很多人得到了金融服务，降低了成本，提高了普惠金融的便利性。但是，同时我们也看到金融科技造成了数据鸿沟。尤其是一些老年人，他们不喜欢随时都带着智能手机，感觉也不方便。

对此，易纲表示:“要助力保留传统的、有效的金融交易渠道和服务方式。比如说使用现金，小额的支付必须要接受现金。人民币，包括现金是我国的法定货币，任何单位和个人不得拒收。近年来人民银行持续开展维护人民币的法定地位，抵制拒收现金行为的宣传活动，受到了广泛的关注。在很多人享受科技带来便利的同时，也要考虑部分老年人和其他的一些人群，他们没有智能的设备，由于数据鸿沟给他们带来的不便。老年人说了，我没法去公园，甚至没法上公共汽车，这是不行的，这些传统的渠道，必须要对他们开放。”

■ 永煤债持有人同意先兑付一半本金

【中国证券报】备受关注的“20 永煤 SCP003”第一次债券持有人会议结果揭晓，持有人同意发行人先兑付一半本金，剩余本金展期 270 天。值得一提的是，在上周末金融委发声之后，各地陆续释放积极信号，信用债市场止跌回暖，苏宁易购、冀中能源等发行人的存续债券 24 日有所反弹。

持有人一致选择接受

“20 永煤 SCP003”的主承销商光大银行和中原银行于 23 日晚组织召开了本次持有人会议。此次持有人会议备受关注，不仅是因为发行人方面提出了最新的偿债方案，更事关“20 永煤 SCP003”违约会否触发永城煤电及其母公司河南能源大量存续债券交叉违约。

公司存续公开债务融资工具中均设置了交叉保护条款，根据募集说明书中相关约定，“20 永煤 SCP003”此次违约金额已达到触发条件。

交叉保护条款触发后给予发行人 10 个工作日的宽限期。从 10 日发生违约算起，永城煤电须在 24 日之前取得“20 永煤 SCP003”违约豁免，否则永城煤电及河南能源各自上百亿元的其他债券将一并违约、加速到期。

24 日，“20 永煤 SCP003”主承销商发布的公告显示，持有人会议议案均获通过，持有人同意发行人先行兑付 50%本金，剩余本金展期 270 天，展期期间利率保持不变，到期一次性还本付息，并豁免“20 永煤 SCP003”违约。

有债券市场人士透露，永城煤电已于 24 日中午前将“20 永煤 SCP003”50%的兑付本金，即 5 亿元支付至主承销商监管账户。

不过，有市场人士提醒，前述议案获得通过，是为避免进一步交叉违约争取时间。永城煤电 23 日晚间公告显示，“20 永煤 SCP004”“20 永煤 SCP007”均未能按期足额兑付，再次触发存续债券的交叉保护条款，“后面还得继续谈”。

Wind 数据显示，截至 24 日，永城煤电尚有存续债券 21 只，本金总额 214.1 亿元；河南能源尚有存续债券 20 只，本金总额 255.3 亿元。

24 日晚间，交易商协会发布的消息显示，永城煤电涉嫌违法违规线索已被移送证券监督管理部门。同时，交易商协会在调查中发现河南能源也涉嫌存在相关违规行为，已对其启动自律调查。

信用债表现继续分化

24 日，信用债市场表现继续分化，苏宁易购、冀中能源等发债主体的存续债继续上涨，河南能源、清华控股相关存续债则在下跌。

23 日晚间，苏宁易购发布公告称，拟继续使用自有资金 20 亿元购回公司债券。24 日开盘后，苏宁易购存续债率先上涨。截至当日收盘，“16 苏宁 01”涨逾 7%，“18 苏宁 06”涨逾 6%，“18 苏宁 05”“18 苏宁 07”均涨逾 5%，“18 苏宁 01”涨逾 4%。

冀中能源存续债方面，“16 冀中 01”“16 冀中 02”均涨逾 4%，“17 冀中 01”涨逾 3%。地产债方面，“19 恒大 02”涨逾 7%，“19 恒大 01”涨逾 2%。

23 日大涨近 50%的清华控股存续债“17 清控 01”24 日收跌 25.59%，盘中一度跌超 32%，日内两次临时停牌。“16 紫光 01”尾盘大跌 30%，发行人紫光集团的控股股东为清华控股。

河南能源存续债券大幅下跌。Wind 数据显示，截至 24 日 19:30，“19 豫能化 PPN004”最新成交净价跌破 6 元，报 5.9418 元。

24 日，利率债市场出现回调，国债期货全线收跌，国债活跃券收益率重新上行。非银机构间流动性延续紧张，上交所质押式国债回购加权平均利率全线上涨，其中 GC007 加权平均利率升破 3.3%。

【行业动态与公司要闻】

■ 欧盟宣布订购 1.6 亿剂莫德纳新冠疫苗

中国新闻网讯 在美国生物技术企业莫德纳公司通报研发的新冠疫苗有效性达 94.5%后，欧盟 24 日宣布与莫德纳公司达成协议，订购 1.6 亿剂莫德纳新冠疫苗。

欧盟委员会主席冯德莱恩当日以视频方式宣读了订购声明。她表示，这已是欧盟与制药公司达成的第 6 份新冠疫苗订购协议，而且欧盟还在努力达成第 7 份新冠疫苗订购协议。

冯德莱恩没有透露欧盟与莫德纳公司商定的疫苗价格，仅称赞临床试验表明莫德纳新冠疫苗的有效性很高，不过与其它新冠疫苗一样，只有经欧洲药品管理局审批合格才能向欧盟市场投放。

与德国生物新技术公司和美国辉瑞制药有限公司联合研发的新冠疫苗一样，莫德纳新冠疫苗同样使用信使核糖核酸技术。11 月 16 日，莫德纳公司宣布其疫苗有效性达 94.5%，而且无需超低温储存，可在 2 至 8 摄氏度的温度中(一般冰箱冷藏室温度)保存 30 天，在零下 20 摄氏度的温度中保存 6 个月。

24 日宣布订购莫德纳新冠疫苗后，冯德莱恩称欧盟的目标是将目前正在研发最被看好的新冠疫苗收入囊中，“建立一个世界上最全的新冠疫苗组合”；一旦疫苗获准使用，欧盟将在同一时间、以同等条件、按人口比例向每一个成员国分发疫苗。

资料显示，今年 8 月末欧盟与英国阿斯利康制药公司达成首份新冠疫苗订购协议，其后又与携手研发疫苗的赛诺菲和葛兰素史克、德国生物新技术公司和美国辉瑞制药有限公司以及美国强生公司旗下杨森制药公司、德国“痊愈”疫苗公司(CureVac)达成订购协议，计入 24 日订购的 1.6 亿剂疫苗，迄今欧盟已订购近 20 亿剂新冠疫苗(含可增购疫苗)，平均下来欧盟成员国每位公民约可分得 4 剂疫苗。

■ 原料价格上行 磷酸铁锂正极材料试探性涨价

上海证券报讯，在上游碳酸锂价格上涨后，近期有磷酸铁锂企业向客户发出涨价函，每吨涨幅在 1000 元至 3000 元间。在行业产能整体过剩的背景下，涨价能否持续尚需观察。

11 月中旬，江西智锂科技有限公司的一份价格调整说明函在网上流传。该函的核心内容为：根据原材料上涨的实际情况，公司决定从 2020 年 11 月 19 日起磷酸铁锂材料价格每吨上涨 1000 元。2020 年 11 月 19 日前签订的订单继续按原合同执行完毕，2020 年 11 月 19 日后新签的订单按新单价执行。

“这个涨价函主要是针对中小客户的，大客户一般会签订长单，或者用公式定价，参考碳酸锂等主要原材料的价格进行调整。”有业内人士告诉记者，据他了解，目前对大客户的执行价格并未变动。

近两周以来，磷酸铁锂材料的均价已由 3.3 万元/吨提升至 3.5 万元/吨，提升幅度约 2000 元/吨。

碳酸锂涨价是助推磷酸铁锂材料涨价的直接原因。市场数据显示，自今年 9 月以来碳酸锂价格呈现上行趋势，当前电池级碳酸锂市场价格已上涨至 4.52 万元/吨左右，较年中已有 3000 元/吨至 4000 元/吨的涨幅，带动磷酸铁锂材料成本上涨 1000 元/吨左右。据悉，单吨磷酸铁锂材料的碳酸锂用量约为 0.245 吨。

已经在盈亏平衡线附近苦撑了大半年的磷酸铁锂企业，开始向下游传递成本上升的压力。据高工锂电测算，按照目前碳酸锂和磷酸铁的市场报价，加上水电以及折旧成本，磷酸铁锂正极材料每吨成本在 3 万元左右。“如果销售价格低于 3.5 万元，多数企业会亏损，部分龙头企业处于盈亏平衡或者微利的状态。”高工锂电相关研究员称。

据百川资讯数据，今年年初，磷酸铁锂材料价格超过 4 万元/吨，3 月中旬、4 月底和 8 月初分别有一次跌价，每次跌幅在 2000 元至 3000 元，近 3 个月均价已跌到 3.5 万元/吨以下。

持续增加的订单给了相关企业涨价的勇气。据兴业证券调研，三季度以来，德方纳米、贝特瑞、湖南裕能、湖北万润等磷酸铁锂正极龙头企业均处于满产状态。本月初，德方纳米在互动易回复投资者提问时透露，公司的产能利用率几近饱和。

下游的高景气度进一步提升了对未来需求增加的预期。8-10 月，磷酸铁锂动力电池装机量同比分别增长 100.2%、146.1%、127.5%，连续 3 个月涨幅翻番。GGII 统计数据显示，今年前三季度，磷酸铁锂电池在乘用车领域的装机量已经超过去年全年。“比亚迪-汉、五菱宏光 mini EV 等爆款车的出现，加之特斯拉 Model 3 用的也是宁德时代磷酸铁锂电芯，带动了更多的车企选择磷铁。”

除了新能源汽车，5G 基站备电、电动两轮车、共享换电、电动船舶等其他细分领域也对磷酸铁锂电池产生了强劲需求。以船舶为例，亿纬锂能日前透露，截至今年 10 月，该公司船用电池总装机量超过 50MWh，为超过 200 艘新能源船舶提供动力电池系统。

不过，值得注意的是，产能的整体过剩仍将影响企业的定价策略。据兴业证券测算，2020 年预计磷酸铁锂正极材料有效产能约为 20 万吨，对应约 12 万吨需求；2021 年预计有效产能约为 30 万吨，对应 20 万吨需求。公开信息显示，2021 年，预计德方纳米将投放优质产能 3.5 万吨，湖南裕能将投放 2 万吨产能。

【国都策略视点】

■ 策略观点：顺周期板块释放补涨动力

顺周期板块，指与宏观经济周期相关性、同步性强的行业，即在经济复苏阶段行业景气上行，反之亦然，一般为能源、工业、原材料、金融等大类行业，具体包括有色、钢铁、化工、建筑建材、机械、汽车、家电、银行、地产等。

一般而言，在宏观经济企稳回暖阶段，顺周期行业景气度同步转入上行期，因而相应板块往往迎来上涨机会。但板块上涨趋势往往需要宏观经济、中观行业量价等数据的基本面确认，以及资金配置、市场风格、估值分化极致后的回归收敛动力的催化释放。

1、顺周期板块启动原因：经济复苏预期

受新冠疫情的持续蔓延与反复冲击，今年全球经济陷入深度衰退，主要经济体仅我国有望实现正增长；今年全球宏观经济衰退期，大宗商品普遍弱势震荡下跌，即使考虑近期的反弹涨幅，年初迄今国际原油跌幅仍高达 25-30%，国内南华商品、工业指数仍下跌了 1%以上。

然而，近期新冠疫苗进展超预期，叠加基本确认当选美国下任总统的民主党建制派拜登上台后利于全球经贸关系缓和，共同推升市场对于 21 年全球经济复苏预期。IMF 十月中预测全球 GDP 增速有望从今年的-4.4%恢复至 21 年的+5.2%，其中美国、欧盟、中国的 20/21 年 GDP 同比增速各为-4.3%/+3.1%、-7.6%/+5.0%、+1.9%/+8.2%。

季度来看，由于我国疫情防控策略得当与落实有力，本轮我国经济恢复领先欧美 1 个季度以上，季度 GDP 同比增速于 20Q2 率先转正，且有望逐季加速至 21Q1 的 15-20%本轮复苏顶点；美国经济季度 GDP 环比折年率一、二季度加速下跌后，三季度大幅转正，四季度受疫情再度恶化或再度放缓，但 21Q1 起有望进入连续正增长。

全球经济恢复预期强化需求复苏，而疫情制约供给能力的恢复程度、工业库存低位下的补库存动力释放，共同促使近期国际

原油、工业金属等大宗商品期价连续显著反弹。以上宏观经济预期、中观量价共振下，强化以有色金属、化工、采掘、钢铁等上游资源品为主的顺周期板块领涨行情。

2、本轮顺周期持续性如何？取决于经济恢复强度与持续性

自 7 月中指数阶段见顶后震荡以来，科技成长与医药、必需生活品为代表的消费股已呈现轮番调整态势，而汽车、家电、上游资源品等顺周期板块行业先后陆续启动。

本轮顺周期板块行业持续性如何？追根溯源其驱动力来看，主要取决于中期全球新冠疫苗接种进度及疫情防控效果、全球经济恢复强度及其持续性。从长周期来看，以 2008 年金融危机为分界点，全球经济由 1996-2007 共同繁荣期，转入 2008 至今的趋势衰退期，前后两轮正好均为 12 年。展望未来，全球经济除了低基数下的 21 年显著恢复外，能否摆脱趋势下行，保持平稳上行态势？

综合来看，一当前全球劳动人口占比下降、贫富分化扩大、新一轮革新技术尚待暴发等要素驱动力疲弱；二主要发达经济体宏观杠杆率已高企、财政货币政策空间逼仄等制约因素；三全球多边主义关系有待修复，经贸、投资自由化便利化条件仍待恢复，利于全球共同繁荣的政治地缘与经贸合作环境尚待缓和。以上驱动力、制约因素及合作环境改观前，预计中期全球经济仍难以摆脱压力转入稳定上行周期。

基于以上判断，预计本轮顺周期板块行情的力度与持续性或有限，结合本轮全球经济修复周期大概率见顶于 21Q2，预计板块行情或提前至 21Q1 阶段触顶。具体节奏需视疫苗接种进展、拜登正式上台后的内部宏观、对外经贸政策等。

3、下阶段重点方向：顺周期中配置低估补涨行业。当前流动性边际收敛，大多数行业估值较历史均值溢价两三成，成为制约指数趋势上行的主要压制因素之一；而中期内上市公司业绩增速的快速上升，将为消化估值溢价的积极因素，有望为市场岁末年初的估值切换窗口期提供上行动力。

三季报收官之后，岁末年初存在较大的业绩预期修正可能，因此业绩预期差是阶段性配置性价比的主要考量因素。

结合行业的估值分位数—业绩预期差二维筛选，低估值+正向预期差或预期修正压力小的行业，或是年底进可攻退可守的安全板块，当前主要集中于后周期板块，包括银行、非银金融、交运、建筑建材、采掘、化工、家电、汽车等，及疫苗接种在即下的服务消费板块，包括影视、教育、机场、旅游酒店等；

而高估值+负向预期差较大的板块，或受业绩大幅下修而存在较大上行阻力，当前主要集中于传媒、通信、计算机、军工、医药等成长板块，及有色金属（黄金为主）、纺织服装、商贸等行业。

风险提示：中美关系加剧紧张，国内外流动性边际超预期收紧、海外市场大幅震荡等风险。

【重点公司公告摘要】

- **天顺风能：拟 3.03 亿元收购苏州天顺 20%股权**
- **壹网壹创：拟收购浙江速网电子商务有限公司 19.83%股权**

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