多重因素使美国周期股表现继续领先成长股

——美股及 A+H 港股海外周报（20201128）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外周观点：**本周美股市场中，周期股表现继续大幅好于成长股。以能源、材料、工业和金融为代表的美国周期板块收益明显优于信息技术等成长板块。美国周期股本周继续领先于成长股主要受三点因素刺激：美国总务管理局表示特朗普政府准备正式开启美国总统权力过渡阶段；拜登计划提名前美联储主席耶伦出任财政部长，以推动新冠疫情冲击下的美国经济复苏，耶伦偏鸽派的作风利于经济恢复；此外，疫苗研究进展的继续向好也刺激了市场给予周期股更高的预期。考虑到美国成长股在今年 3-8 月且受疫情刺激涨幅过大且估值较高，而金融和能源等周期股在本月上涨后较今年年初时的高位还有明显距离，预计短期内周期股表现还将一定程度好于成长股。另一方面，由于市场对拜登当选后新能源政策预期较高，美国新能源相关股票投资热度大幅上升。特斯拉市值目前已经超过 5500 亿美元，估值在短期内迅速上升。另外，一些中概新能源股也在短期内出现了较大涨幅，市场给予了过高的估值溢价。预计美国新能源板块离阶段性回调较为接近，建议持有的资金可考虑分批减仓，未持有的资金尽量避免高位入场。

❖ **海外市场一周表现：**

❖ **美股市场：**近一周纳斯达克指数上涨 2.96%，标普 500 指数上涨 2.27%，道琼斯工业指数上涨 2.21%。标普 500 行业及道琼斯行业板块大部分上涨，其中标普 500 能源涨幅较大，上涨 8.51%。

❖ **港股市场：**本周恒生中国企业指数累积上涨 2.25%，收于 10790.3 点；恒生指数累计上涨 1.68%，收于 26894.68 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 0.69%，收于 3882.81 点。恒生行业板块大部分上涨，其中恒生能源业上涨幅度最大，上涨幅度为 7.12%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：美国 11 月 Markit 制造业、服务业 PMI 高于前值，10 月核心 CPI 环比增速低于前值；法国 10 月 PPI 环比增速低于前值；意大利 10 月 CPI 环比增速高于前值。

政策事件：欧洲央行管委霍尔茨曼表示欧洲 2021 年中期经济将持续复苏；土耳其央行将简化存款准备金率监管；欧洲央行表示将在 2022 年进行监管压力测试。

风险提示：经济增长不及预期；贸易冲突升级超预期；全球范围黑天鹅事件。

证券研究报告

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 海外周报

报告时间 | 2020/11/28

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

王一棠

证书编号：S1100118050005

wangyitang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、 全球股票市场： 4
1.1 全球主要市场表现：全球出现同步上涨 4
1.2 美股市场表现：美股近一周市场出现反弹 4
1.2.1 美股表现 5
1.2.2 中概股表现 6
1.2.3 公司动态 7
1.3 经济观察 8
1.3.1 央行动向 8
1.3.2 经济指标 8
1.4 政策跟踪： 10
二、A+H 港股市场 10
2.1 港股市场表现： 10
2.1.1 港股市场一周走势 10
2.2 A+H 股表现 12
2.2.1 AH 股一周表现 12
2.3 港股通南下资金流向 13
风险提示 14

图表目录

图 1：道琼斯工业和纳斯达克指数走势 4
图 2：标普 500 指数走势 4
图 3：标普 500 行业指数板块本周表现（%） 5
图 4：道琼斯行业指数板块本周表现（%） 5
图 5：美国纳斯达克金龙指数走势 7
图 6：美国中国股指数走势 7
图 7：美国 MARKIT 制造业 PMI:季调 9
图 8：美国 MARKIT 服务业 PMI:季调 9
图 9：美国当周初次申请失业金人数（人） 9
图 10：美国持续申请失业金人数（人） 9
图 11：美国核心 PPI：环比(%) 9
图 12：美国 GDP(预估):环比折年率(%) 9
图 13：法国 PPI：环比(%) 10
图 14：意大利 PPI:环比(%) 10
图 15：恒生指数和沪深 300 走势 11
图 16：恒生中国企业和恒生指数 11
图 17：恒生香港中资企业指数 11
图 18：恒生综合行业指数板块周涨跌幅（%） 11
图 19：恒生综合大中小盘指数涨跌幅（%） 11
图 20：恒生 AH 溢价指数 11
图 21：港股通本周净流入和累计净流入 13
图 22：港股通成交额占港股市场成交额比例 13
图 23：港股通南下资金净流入情况 13
图 24：沪深两市港股通南下资金净流入情况 13

表格 1. 海外主要市场表现 4
表格 2. 标普 500 周涨幅排名前十的个股 5
表格 3. 纳斯达克 100 周涨幅排名前十的个股 6
表格 4. 中概股周涨幅排名前十的股票 6
表格 5. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 A 股周涨跌幅排名） 12
表格 6. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 H 股周涨跌幅排名） 12

一、 全球股票市场：

1.1 全球主要市场表现：全球出现同步上涨

本周全球市场出现同步上涨。发达市场中，日经 225 上涨较大，上涨 4.38%；新兴市场中，巴西 IBOVESPA 指数涨幅较大，上涨 4.27%。

表格 1. 海外主要市场表现

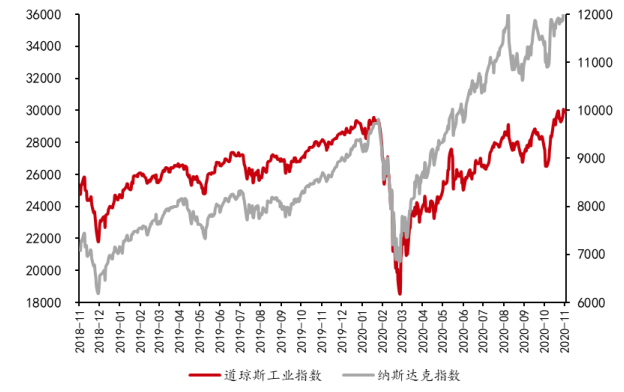
代码	指数	收盘价	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
N225.GI	日经 225	26,644.71	4.38	12.63	37.20	2.02
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	110,575.50	4.27	-4.38	101.10	2.21
KS11.GI	韩国综合指数	2,633.45	3.13	19.83	30.09	1.01
IXIC.GI	纳斯达克指数	12,205.85	2.96	36.03	71.00	6.00
SPX.GI	标普 500	3,638.35	2.27	12.62	35.44	3.93
DJI.GI	道琼斯工业指数	29,910.37	2.21	4.81	28.97	6.26
FCHI.GI	法国 CAC40	5,598.18	1.86	-6.35	57.50	1.73
HSI.HI	恒生指数	26,894.68	1.68	-4.59	14.99	1.24
GDAXI.GI	德国 DAX	13,335.68	1.51	0.65	66.20	1.71
000001.SH	上证指数	3,408.31	0.91	11.74	15.88	1.52
399300.SZ	沪深 300	4,980.77	0.76	21.58	15.36	1.65
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	44,149.72	0.61	7.02	31.84	2.94
FTSE.GI	英国富时 100	6,367.58	0.25	-15.58	269.33	1.60

资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2 美股市场表现：美股近一周市场出现反弹

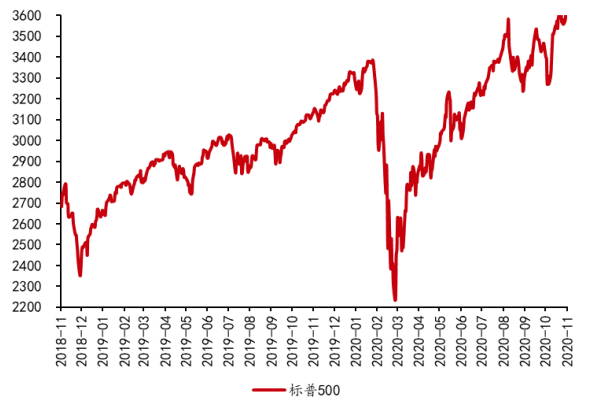
近一周纳斯达克指数上涨 2.96%，标普 500 指数上涨 2.27%，道琼斯工业指数上涨 2.21%。标普 500 行业及道琼斯行业板块大部分上涨，其中标普 500 能源涨幅较大，上涨 8.51%；道琼斯美国石油和天然气涨幅较大，上涨 8.47%。

图 1：道琼斯工业和纳斯达克指数走势



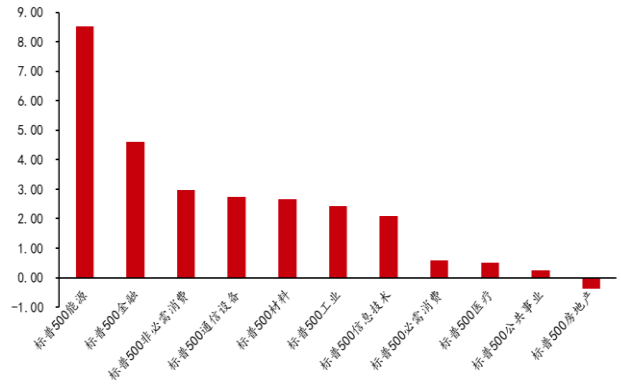
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：标普 500 指数走势



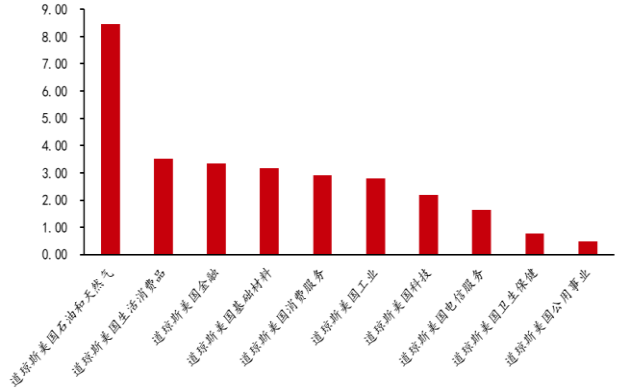
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：标普 500 行业指数板块本周表现（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：道琼斯行业指数板块本周表现（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.1 美股表现

本周标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是诺德斯特龙(NORDSTROM)、嘉年华邮轮(CARNIVAL)、西方石油(OCCIDENTAL PETROLEUM)，涨幅分别为 25.55%、24.24%、22.76%；纳斯达克 100 指数涨幅排前三的个股为特斯拉、美国航空、美元树(DOLLAR TREE)，涨幅分别为 19.64%、19.55%、15.72%。

表格 2. 标普 500 周涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
JWN.N	诺德斯特龙(NORDSTROM)	可选消费	零售业	25.55	-33.85	4,200.63	-7.91
CCL.N	嘉年华邮轮(CARNIVAL)	可选消费	消费者服务 II	24.24	-57.05	20,061.46	-2.64
OXY.N	西方石油(OCCIDENTAL PETROLEUM)	能源	能源 II	22.76	-58.53	15,420.83	-0.98
M.N	梅西百货(MACY'S)	可选消费	零售业	19.89	-33.54	3,366.16	-0.92
AAL.O	美国航空	工业	运输	19.55	-47.58	8,196.03	-1.30
NCLH.N	挪威游轮控股	可选消费	消费者服务 II	18.46	-59.46	6,527.06	-2.07
KSS.N	柯尔百货(KOHLS)	可选消费	零售业	17.92	-31.81	5,285.46	-21.93
HP.N	赫尔默里奇&佩恩	能源	能源 II	17.81	-42.86	2,555.55	-5.17
CF.N	CF 实业(CF INDUSTRIES)	材料	材料 II	15.73	-15.63	8,293.53	29.10
DLTR.O	美元树(DOLLAR TREE)	可选消费	零售业	15.72	16.85	25,847.62	26.87

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 3. 纳斯达克 100 周涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
TSLA.O	特斯拉	可选消费	汽车与汽车零部件	19.64	600.12	555,242.33	998.64
AAL.O	美国航空	工业	运输	19.55	-47.58	8,196.03	-1.30
DLTR.O	美元树(DOLLAR TREE)	可选消费	零售业	15.72	16.85	25,847.62	26.87
UAL.O	美联航	工业	运输	13.53	-48.58	13,181.89	-2.91
PYPL.O	PAYPAL	信息技术	软件与服务	9.72	95.42	247,683.93	78.83
WDC.O	西部数据	信息技术	技术硬件与设备	8.09	-26.23	13,949.64	-410.28
AMAT.O	应用材料	信息技术	半导体与半导体生产设备	7.74	37.25	75,491.95	20.86
MAR.O	万豪国际(MARRIOTT INTL)	可选消费	消费者服务 II	7.60	-14.90	41,627.98	236.52
ADSK.O	欧特克(AUTODESK)	信息技术	软件与服务	7.03	48.70	59,821.55	139.54
WDAY.O	WORKDAY	信息技术	软件与服务	6.91	36.13	53,726.40	-158.63

资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.2 中概股表现

本周纳斯达克中国金龙指数上涨 1.68%。中概股中，周涨幅排名前三的是云集、海川证券(MMTEC)、易恒健康，涨幅分别为 101.59%、99.98%、92.86%。

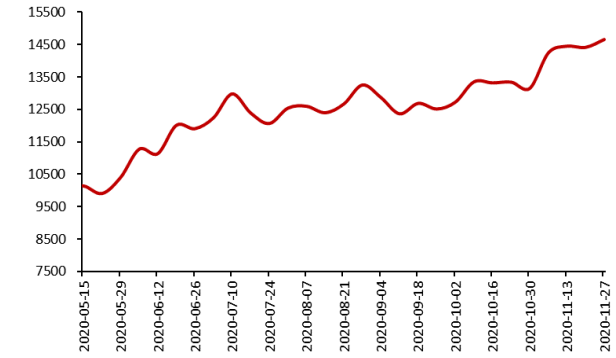
表格 4. 中概股周涨幅排名前十的股票

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
YJ.O	云集	可选消费	零售业	101.59	-16.81	808.93	-76.55
MTC.O	海川证券(MMTEC)	信息技术	软件与服务	99.98	7.69	42.15	-21.87
MOHO.O	易恒健康	医疗保健	医疗保健设备与服务	92.86	-53.41	93.63	-10.75
NBACU.O	NEWBORN ACQUISITION	金融	多元金融	84.21	108.96	129.06	
ANPC.O	安派科	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	82.35	-44.89	69.45	-4.02
IDEX.O	优点互动	可选消费	零售业	79.87	223.71	661.67	-4.21
NBAC.O	NEWBORN ACQUISITION	金融	多元金融	70.44	78.35	129.06	
TANH.O	碳博士控股	材料	材料 II	60.00	14.92	60.09	-10.36
XYF.N	小赢科技	金融	多元金融	55.81	-45.76	146.97	-3.58

JG.O	极光	信息技术	软件与服务	54.76	32.20	451.09	-17.52

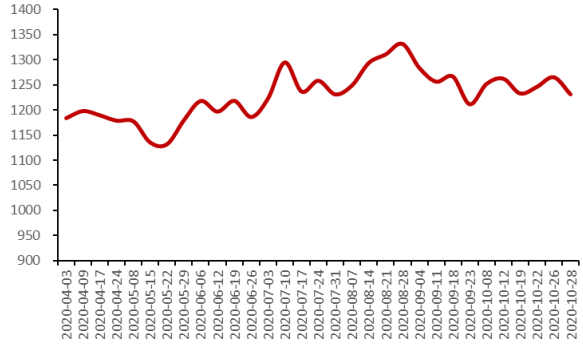
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：美国纳斯达克金龙指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：美国中国股指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
11 月 26 日	阿斯利康可能进行新一轮的全球性新冠疫苗试验	阿斯利康 CEO 表示，公司可能会进行一轮额外的全球试验，以评估降低剂量后的疫苗效果，而非给目前正在进行的美国试验增添一个试验组。
11 月 27 日	FACEBOOK 拟发行虚拟货币 Libra	Facebook 计划最早在明年一月以有限形式发行加密货币 Libra，且最初只会发行一种由美元兑美元支持的单一币。

11 月 27 日	通用汽车寻求银行业特许牌照	通用汽车寻求一份银行业特许，以期通过该牌照接受存款、并促进汽车贷款业务的增长。

1.3 经济观察

1.3.1 央行动向

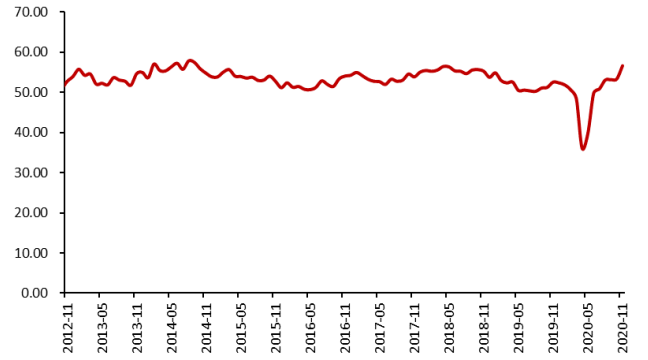
- **瑞典央行：**将基准利率维持在 0%不变；
- **韩国央行：**将基准利率维持在 0.50%不变；
- **肯尼亚央行：**将基准利率维持在 7%不变；
- **巴拉圭央行：**将基准利率维持在 0.75%不变。

1.3.2 经济指标

- **美国 Markit 制造业 PMI 高于前值：**美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 56.7，高于前值 53.4；
- **美国 Markit 服务业 PMI 高于前值：**美国 11 月 Markit 服务 PMI 初值为 57.7，高于前值 56.9；
- **美国 11 月 21 日当周初次申请失业金人数高于前值：**美国 11 月 21 日当周初次申请失业金人数为 778,000 人，高于前值 748,000 人；
- **美国 11 月 14 日持续申请失业金人数低于前值：**美国 11 月 14 日持续申请失业金人数为 6,071,000 人，低于前值 6,370,000 人；
- **美国核心 PPI 季调环比增速低于前值：**美国 10 月 PPI 季调环比增速初值为 0.1%，低于前值 0.4%；
- **美国 GDP 环比折年率高于前值：**美国第三季度 GDP 环比折年率初值为 33.1%，高于前值-31.4%；
- **法国 PPI 环比增速低于前值：**法国 10 月 PPI 环比增速初值为 0.1%，低于前值 0.2%；

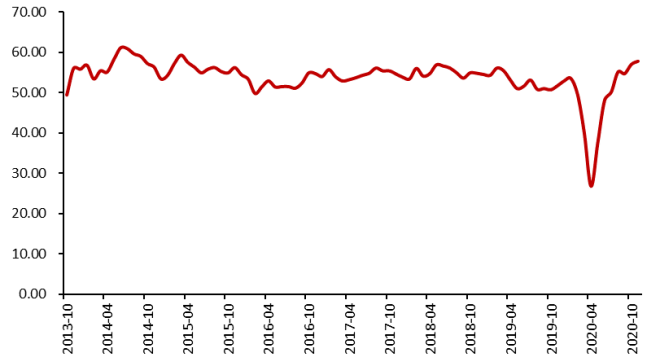
- **意大利 CPI 环比增速高于前值：**意大利 10 月 CPI 环比增速初值为 0.9%，高于前值 0.3%；

图 7：美国 Markit 制造业 PMI:季调



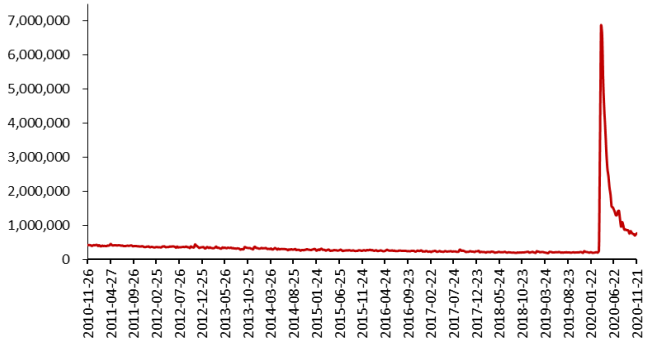
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国 Markit 服务业 PMI:季调



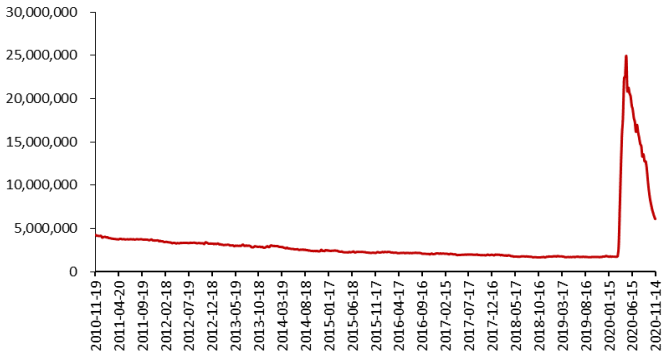
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国当周初次申请失业金人数（人）



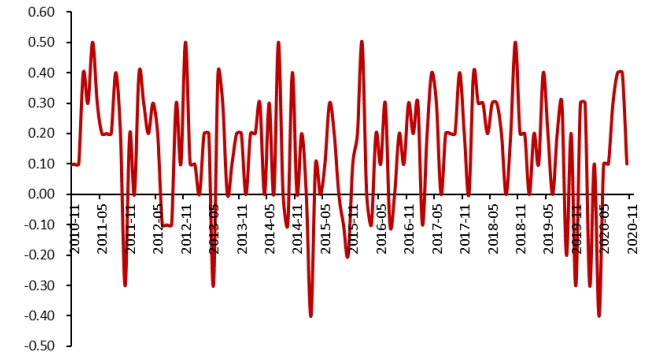
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国持续申请失业金人数（人）



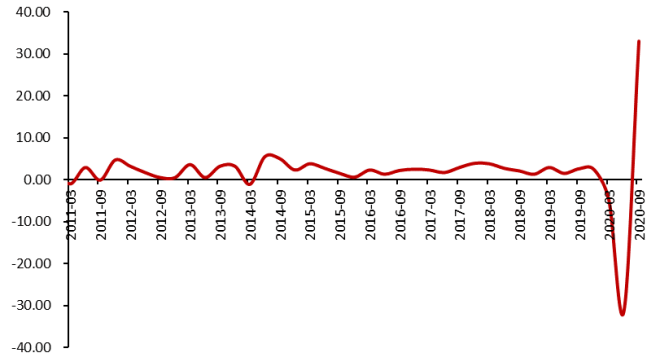
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：美国核心 PPI：环比(%)



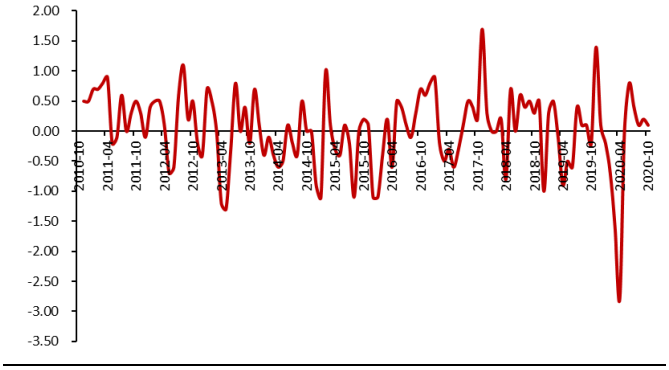
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：美国 GDP(预估):环比折年率(%)



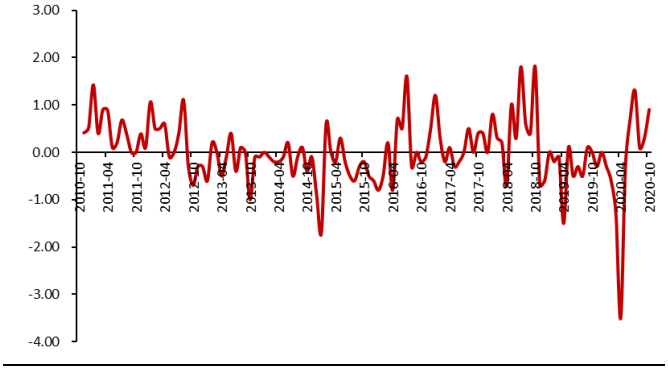
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 13：法国 PPI：环比(%)



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：意大利 PPI:环比(%)



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.4 政策跟踪：

日期	主题	概要
11 月 26 日	欧洲央行管委霍尔茨曼：欧洲 2021 年中期经济将持续复苏	欧洲央行管委霍尔茨曼表示， 欧洲经济 2021 年中期开始将持续复苏。目前欧洲央行紧急抗疫购债计划已经奏效，但不排除欧洲央行实行新的货币政策工具。
11 月 27 日	土耳其央行：简化存款准备金率监管	土耳其央行表示将对所有银行以土耳其里拉计价的法定准备金实行 12%的薪酬率，取消银行存款准备金率要求与信贷增长水平挂钩的规定。
11 月 27 日	欧洲央行：2022 年进行监管压力测试	欧洲央行表示下一轮监管压力测试将于 2022 年进行，由于各银行对气候和环境的相关风险的披露明显滞后。

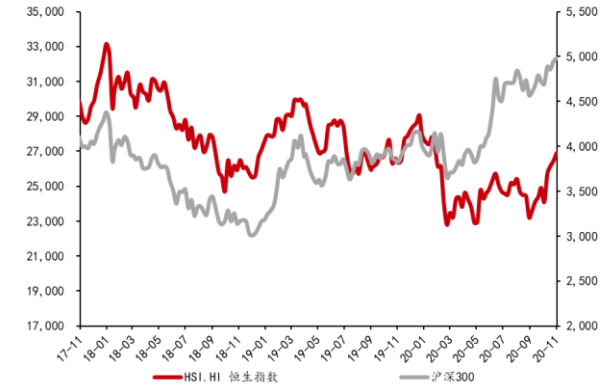
二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场一周走势

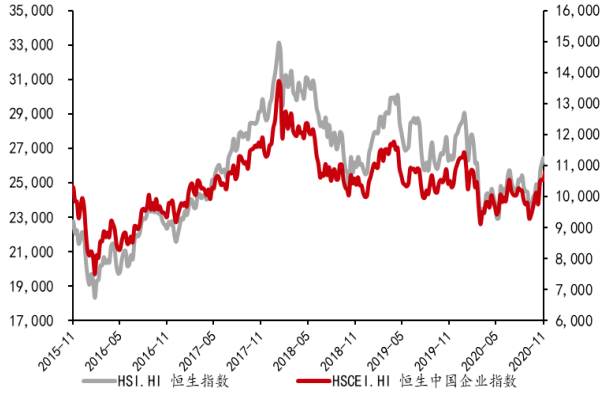
本周恒生中国企业指数累积上涨 2.25%，收于 10,790.30 点；恒生指数累计上涨 1.68%，收于 26,894.68 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 0.69%，收于 3,882.81 点。恒生行业板块大部分上涨，其中恒生能源业上涨幅度最大，上涨幅度为 7.12%。

图 15：恒生指数和沪深 300 走势



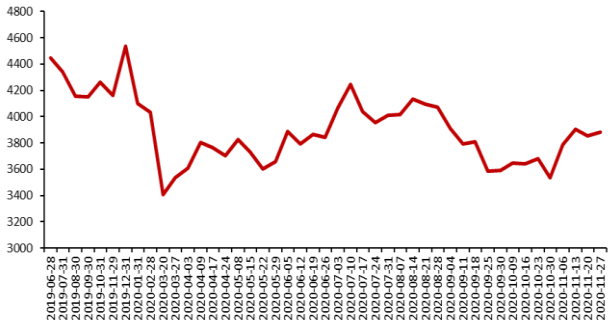
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：恒生中国企业和恒生指数



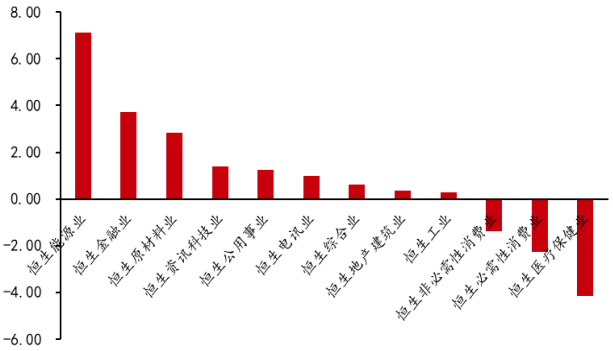
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17：恒生香港中资企业指数



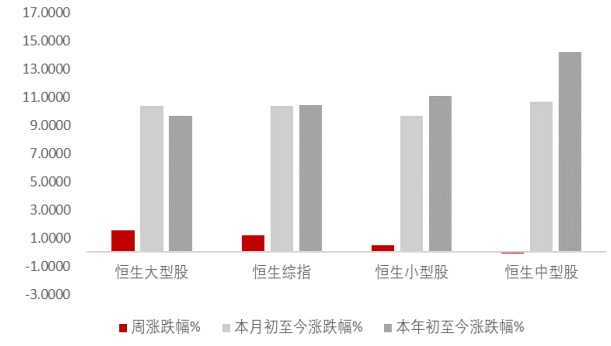
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18：恒生综合行业指数板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：恒生综合大中小盘指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20：恒生 AH 溢价指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 A+H 股表现

2.2.1 AH 股一周表现

A+H 股相关标的中，A 股标的本周涨跌幅靠前的是江西铜业、中国太保、兖州煤业，分别上涨 15.51%、14.25%、13.15%；H 股标的涨跌幅居前的是兖州煤业、鞍钢股份、中海油田服务，分别上涨 25.11%、17.25%、14.22%。本周恒生 AH 股溢价指数为 128.41。

表格 5. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 A 股周涨跌幅排名）

A 股代码	A 股简称	H 股代码	A 股周涨跌幅%	A 股年初至今涨跌幅%	所属行业	总市值（亿人民币）	A 股流通市值（亿人民币）	A 股 PE（TTM）
600362.SH	江西铜业	0358.HK	15.51	23.94	材料	575.82	432.69	37.34
601601.SH	中国太保	2601.HK	14.25	5.94	金融	3,347.36	2,633.97	15.13
600188.SH	兖州煤业	1171.HK	13.15	13.87	能源	444.09	336.26	7.49
601600.SH	中国铝业	2600.HK	12.43	14.97	材料	627.33	532.30	140.13
000898.SZ	鞍钢股份	0347.HK	9.06	-0.59	材料	299.67	259.80	21.99
601088.SH	中国神华	1088.HK	8.86	14.62	能源	3,625.63	3,182.77	9.66
601818.SH	光大银行	6818.HK	7.40	8.04	金融	2,201.86	1,860.89	6.84
601398.SH	工商银行	1398.HK	7.16	-3.56	金融	18,117.96	14,532.10	6.64
601939.SH	建设银行	0939.HK	7.00	1.78	金融	13,115.87	674.43	7.11
601808.SH	中海油服	2883.HK	6.65	-28.17	能源	509.68	403.51	25.62

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 6. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 H 股周涨跌幅排名）

H 股代码	H 股简称	A 股代码	H 股周涨跌幅%	H 股年初至今涨跌幅%	恒生行业	总市值（亿人民币）	H 股流通市值（亿人民币）	H 股 PE（TTM）
2600.HK	中国铝业	601600	25.11	6.37	材料	9,540.35	95.02	156.04
0347.HK	鞍钢股份	000898	17.25	6.30	材料	4,557.40	39.88	19.80
2883.HK	中海油田服务	601808	14.22	-42.28	能源	7,751.22	106.17	11.42
0323.HK	马鞍山钢铁股份	600808	11.63	-20.71	材料	3,123.17	35.28	13.30
2601.HK	中国太保	601601	11.19	4.41	金融	50,906.59	713.39	10.47
1171.HK	兖州煤业股份	600188	8.43	5.53	能源	6,753.70	107.83	3.51
0358.HK	江西铜业股份	600362	8.19	15.04	材料	8,757.07	143.13	19.42
0386.HK	中国石油化工股份	600028	8.02	-12.50	能源	74,608.22	815.99	117.98

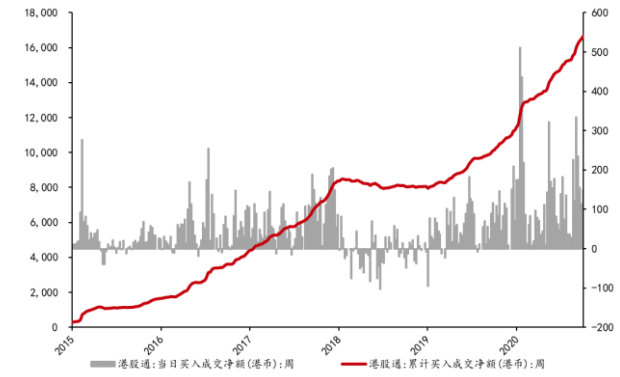
1288.HK	农业银行	601288	7.94	-6.87	金融	173,045.68	779.71	4.79
6818.HK	中国光大银行	601818	7.46	-5.59	金融	33,485.78	340.97	4.41

资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3 港股通南下资金流向

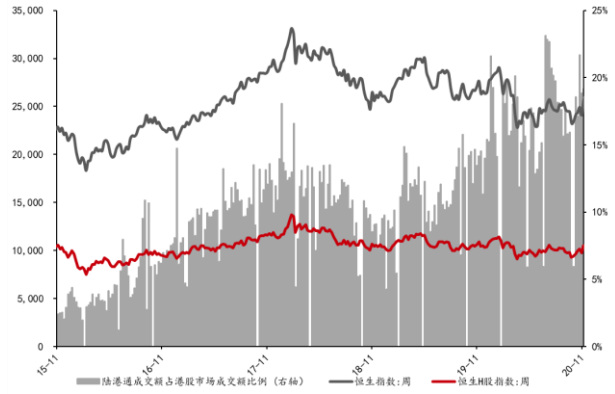
港股通南向资金延续持续净流入港股的势头。上周南下资金累计净流入约113.23亿港币，日均净流入22.65亿港币。本周南下资金净流入148.85亿港币，其中，沪市港股通本周净流入106.19亿港币，而深市港股通净流入42.66亿港币。

图 21：港股通本周净流入和累计净流入



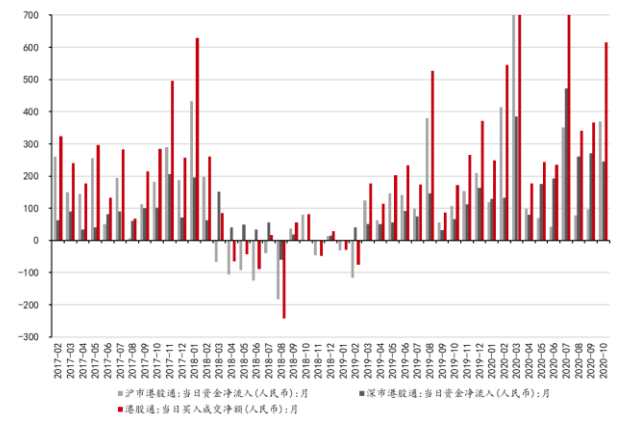
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：港股通成交额占港股市场成交额比例



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：港股通南下资金净流入情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24：沪深两市港股通南下资金净流入情况

	沪市港股通净流入（亿港元）	深市港股通净流入（亿港元）	港股通净流入（亿港元）
2020/11/16	8.28	13.37	21.65
2020/11/17	-5.68	0.79	-4.89
2020/11/18	7.92	10.09	18.01
2020/11/19	23.95	4.18	28.13
2020/11/20	20.10	30.23	50.33
上周合计	54.57	58.66	113.23
2020/11/23	21.54	30.61	52.15
2020/11/24	13.36	9.60	22.96
2020/11/25	13.62	-6.66	6.97
2020/11/26	20.29	-6.61	13.67
2020/11/27	37.37	15.73	53.10
本周合计	106.19	42.66	148.85

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

经济增长不及预期；贸易冲突升级超预期；全球范围黑天鹅事件。

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399