晨会报告

2020 年 10 月 19 日

国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20201019

【财经新闻】

- 深圳综合改革试点首批授权清单发布 6 大类 40 条体现改革担当
- 首部营商环境国家报告出炉 四成效引关注

【行业动态与公司要闻】

- 首批国家集中带量采购冠脉支架品种首年意向采购量超 107 万个
- 量子科技为何成为多国战略布局的重点领域

【国都策略视点】

- 策略观点：指数震荡缓升，兼具估值与景气优势的顺周期阶段占优

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3336.36	0.13
沪深300	4791.68	-0.15
深圳成指	13532.73	-0.68
中小板综指	12644.36	-0.71
恒生	24386.79	0.94
国企	9914.90	1.56
恒生AH溢	147.81	-1.04
标普500	3483.81	0.01
NASDAQ	11671.56	-0.36
MSCI新兴市场	1124.08	0.32

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	银行	3565.48	1.70
2	采掘	1932.44	1.30
3	钢铁	977.11	1.27
4	非银金融	2427.44	0.64
5	医药生物	3335.07	0.64

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	41.03	0.27
纽约期金	1902.90	-0.52
伦敦期铜	6728.00	-0.75
伦敦期铝	1863.50	0.49
波罗的海干散货	1477.00	-5.38

近期研究报告

研究员：朱天辉
电 话： 010- 84183386
Email： zhutianhui@guodu.com
执业证书编号： S0940518110001
联系人：王景
电 话： 010- 84183383
Email： wangjing@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】

■ 深圳综合改革试点首批授权清单发布 6 大类 40 条体现改革担当

【上海证券报】国务院新闻办公室昨天举行新闻发布会，介绍深入学习贯彻习近平总书记在深圳经济特区建立 40 周年庆祝大会上的重要讲话精神，扎实推动深圳综合改革试点落地见效有关情况。《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事权清单》于会上正式发布，并在国家发展改革委门户网站公开。

国家发展改革委副主任宁吉喆表示，首批授权清单中 40 条授权事项每条内容都很丰富，其中过半事项需突破现有法律法规和政策规定，这将为推动高质量发展释放巨大的改革红利。原则上，首批授权事项在 2022 年以前应全部落地。

“深圳综合改革试点落地进展超出预期，预计深圳在资本市场建设上先行先试步伐会提速，CDR、股票股指期货预计很快会在深圳落地，深市主板、中小板实施注册制也可能加快推进。深圳有望成为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的重要战略节点。”宝新金融首席经济学家郑磊对上证报表示。

首批授权清单涉及 6 大类 40 条

首批授权事权清单包括 6 个方面 40 条，其中要素市场化配置方面 14 条，营商环境方面 7 条，科技创新体制方面 6 条，对外开放方面 7 条，公共服务体制方面 3 条，生态和城市空间治理方面 3 条，各条中明确了改革事项的主要内容。

要素市场化配置方面获授权事项最多，也最受市场关注，包括支持在资本市场建设上先行先试，推进创业板改革并试点注册制落地，建立新三板挂牌公司转板上市机制；推出深市股票股指期货，不断丰富股票股指期货产品体系；开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点，完善创新企业境内发行上市制度，推动具有创新引领示范作用的企业发行股票或存托凭证（CDR）并在深交所上市；优化私募基金市场准入环境等。

据宁吉喆介绍，新发布的 40 条授权事项清单与 10 月 11 日中共中央办公厅、国务院办公厅发布的《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020-2025 年）》（以下简称《实施方案》）是有机统一的整体。实施方案重在明确重点领域、改革方向和构建机制，授权清单重在具体落实。

宁吉喆指出，综合授权有别于此前改革试点通常实行的“一事一议、层层审批、逐项审核”的授权方式，是在中央改革顶层设计和战略部署下，以清单式批量报批的方式推动重点领域和关键环节改革。列入清单的事项实施备案管理，除明确要报批的事项，其他不再逐项报批。

宁吉喆表示，授权清单体现了改革的担当。“首批授权清单中 40 条授权事项每条内容都很丰富。据统计，20 多项需要突破现有法律法规和政策规定，涉及近百项具体法律法规和政策条款的调整，具有很强的创新性、突破性，体现了中央授权改革的力度和深度，这将为推动高质量发展释放巨大的改革红利。”

宁吉喆还表示，在五年改革试点的总体框架下，国家发展改革委将会同有关方面分若干次，滚动研究制定授权清单，成熟一批，推出一批。

各方表态支持深圳综合改革试点落地见效

会上，国家发展改革委、科技部、自然资源部、证监会、广东省纷纷表态，将全力抓好深圳先行示范区综合授权改革试点方案的落实，推动各项改革举措尽快落地成效。

科技部副部长徐南平表示，下一步，科技部将着力推进深圳创新型城市建设和深圳国家高新技术产业开发区、深圳国家可持续发展议程创新示范区、深圳国家自主创新示范区“三个区”建设，为建设中国特色社会主义先行示范区提供强大的科技支撑。他还透露，科技部已与深圳市一起制定了《中国特色社会主义先行示范区科技创新行动方案》，其中包括一揽子举措。

此次《实施方案》赋予深圳市更大的土地审批自主权。自然资源部副部长庄少勤指出，此举目的是要深化审批制度改革，解决建设项目“落地难、落地慢”等审批效率问题，提高空间资源的配置效率。他强调，放权实际上放的是改革的权，不是扩张的权，是为改革提供更大的改革空间，而不是城市建设的规模。

证监会副主席阎庆民表示，下一步，证监会将从优化创业板服务功能、支持深交所深化板块改革等五个方面着力，认真落实好实施方案和首批综合改革授权事项清单中涉及资本市场的任务。

广东省委常委、常务副省长林克庆在会上表态称，接下来，广东将举全省之力做到“八个全力支持”，推动深圳综合改革试点各项任务落地落实。在累计下放 1480 项省级经济社会管理权限的基础上，按照应放尽放、能放全放的原则，年底前再下放一批省级权限，并探索实施省级行政管理权限负面清单的模式，赋予深圳更大的改革发展自主权。

“深圳制定了综合改革试点《实施方案》的分工方案，明确了 54 项具体任务，扎扎实实推进各项改革措施的实施。”深圳市委副书记、市长陈如桂表示。

■ 首部营商环境国家报告出炉 四成效引关注

【上海证券报】迈向国际一流 营商环境改革全面提速

“市场准入负面清单事项数量由 151 项减至 131 项；2019 年全年全国减税降费 2.36 万亿元，取消证明事项超过 13000 项；企业开办、用水用电报装、不动产登记等事项的办理时间压缩一半以上”……日前，国家发展改革委发布我国营商环境评价领域的首部国家报告《中国营商环境报告 2020》，披露了我国营商环境改革的最新进展，显示我国优化营商环境各项工作取得积极成效。

记者了解到，下一步，相关部门还将进一步深化简政放权，不断降低市场准入门槛，破除所有制歧视、地方保护等各类阻碍公平竞争的不平等现象，推出系列改革举措，推进我国营商环境加速迈向国际一流。

首部营商环境报告发布

据了解，此次发布的《中国营商环境报告 2020》是我国营商环境评价领域首部国家报告。报告全面介绍了中国营商环境评价制度和评价方法，系统梳理了 2019 年我国优化营商环境的成效与亮点和 2020 年前景展望等内容。

10 月 16 日下午，国家发展改革委党组成员、副主任林念修指出，《中国营商环境报告 2020》的出版，实现了三个“第一次”：第一次系统介绍了中国营商环境评价体系和评价实践，第一次全面展示了标杆城市和重点领域改革的生动实践，第一次集中呈现了各地区优化营商环境的典型案例。

《中国营商环境报告 2020》显示，2019 年，优化营商环境各项工作取得四方面的积极成效。

具体来看，聚焦减审批减材料，市场准入门槛不断放宽。外资准入负面清单和自由贸易试验区外资准入负面清单条目分别减至 40 条和 37 条；市场准入负面清单事项数量由 151 项减至 131 项。2019 年全年全国减税降费 2.36 万亿元，取消证明事项超过 13000 项。

聚焦规则公开透明，公平公正监管不断强化。全国信用信息共享平台联通 46 个部门、所有省区市，归集各类信用信息超过 500 亿条，基本构建起以信用为基础的新型监管制度，“双随机、一公开”和“互联网+监管”逐步成为市场监管的基本方式和手段，包容审慎监管探索取得成效。

聚焦减环节压时限，便民服务水平不断提升。深入推进政务服务“一网、一门、一次”改革，全面推行审批服务“马上办、网上办、就近办、一次办”，基本建成国家数据共享交换平台体系，全国一体化在线政务服务平台上线试运行，企业开办、用水用电报装、不动产登记等事项的办理时间压缩一半以上。

多地创新改革 推出一揽子优化提升举措

营商环境是衡量一个国家或地区国际竞争力的重要指标，是经济软实力的重要体现。近年来，我国《优化营商环境条例》出台、地方版条例密集推进、“放管服”改革持续深入……一系列动作显示出我国持续优化营商环境的决心和力度，我国优化营商环境不断迈上新台阶。

《报告》显示，中国营商环境评价有力推动了全国范围营商环境持续改善。从地方来看，地方各级政府对优化营商环境工作更加重视。不少参评城市把优化营商环境作为“一号工程”，将具体工作情况纳入党委、政府专项督查范围，常态化设立营商环境问题反映平台、线索举报热线等，强化营商环境舆论监督。

优化营商环境法规政策体系更加健全。各地区特别是参评城市结合当地实际，制定出台了一大批优化营商环境的地方性法规或政府规章，分解细化有关改革任务，持续发布新一轮深化“放管服”改革、优化营商环境政策文件。以国家《优化营商环境条例》为基础、地方和部门法规政策为补充的优化营商环境“1+N”法规政策体系正在加快完善，为优化营商环境工作提供了更加强有力的法治保障和制度支撑。

优化营商环境改革举措更加精准有力。不少参评城市对标中国营商环境评价体系，主动作为、自我加压，推出的改革举措从最初关注审批流程优化、实施流程再造，逐步转向一揽子优化提升贸易投资、产业发展环境。

值得关注的是，近年来，在地方推进营商环境改革的探索中，涌现出很多原创性、差异化的优化营商环境具体措施，如北京市构建“多规合一”协同平台、推出低压电力接入“零上门、零审批、零投资”三零服务，上海市推动“双减半”和“双 100”改革等。

加速迈向世界一流营商环境

营商环境，没有最好只有更好。记者了解到，下一步，相关部门还将推出系列举措，推进我国营商环境加速迈向国际一流。

“我们要在巩固前一阶段改革成果的基础上，进一步深化‘放管服’改革，持续加力打造国际一流营商环境，推动经济高质量发展。”林念修指出，具体做法主要包括以下四个方面：

一是进一步深化简政放权，放出市场活力。要固化疫情期间行之有效的做法，继续精简行政许可、优化审批流程，清理简并

多部门、多层级实施的重复审批，持续推进“证照分离”改革全覆盖，推广“容缺受理”、告知承诺制等审批模式。要全面落实市场准入负面清单制度，不断降低市场准入门槛，破除所有制歧视、地方保护等各类阻碍公平竞争的不平等现象，推动“非禁即入”普遍落实，使市场在资源配置中发挥决定性作用。

二是进一步推行公正监管，管出公平正义。要加快完善优化营商环境“1+N”法规政策体系，做好涉企政策公开征求意见工作，不断提高政策制定和监管执法科学性和透明度等。

三是进一步提升服务效能，服出便利实惠。聚焦政策落地“最后一公里”等问题，坚持惠企利民、便捷高效，持续推出便利化举措。要同步提升线上线下办事便利度，更大力度推动政务服务数据整合共享，加快实现惠企政策精准推送，帮助符合条件的企业应享尽享、应享快享，为企业群众提供更加优质的政务服务。

四是进一步强化评价引导，激发改革动力。要以市场主体和社会公众满意度为导向，不断健全完善全国统一标准的中国营商环境评价体系，不断总结评价实践、有序推进评价工作，更好发挥评价引导改革、推动创新的积极作用。

近年来，我国营商环境全球排名持续大幅提升，相关指标进步明显，已经连续两年成为全球优化营商环境改善幅度最大的十大经济体之一。2019 年，在世界银行评价的 10 项参评指标中，我国有 8 项指标排名提升。

业内专家指出，优化营商环境既是立足当下的雪中送炭，也是放眼长远的深刻变革，伴随法规持续落地、改革持续推进，营商环境的优化将迎来更多红利。

【行业动态与公司要闻】

■ 首批国家集中带量采购冠脉支架品种首年意向采购量超 107 万个

【新华社】天津市医药采购中心日前发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》。集采文件最终确定，首批国家集中带量采购的冠脉支架品种首年意向采购量超过 107 万个，涉及 27 个产品，金额超 123 亿元，占据心脏支架市场规模 80%。

我国一年要用掉约 150 万个冠脉支架，总费用达 150 亿元，仅这一个品种就占高值医用耗材市场总额的 10%。根据集采文件，本次国家集中带量采购品种范围为获得中华人民共和国医疗器械注册证的上市冠状动脉药物洗脱支架系统（简称冠脉支架），材质为钴铬合金或铂铬合金，载药种类为雷帕霉素及其衍生物。

此前，国家医疗保障局于 2019 年 7 月指导安徽、江苏率先破冰，针对骨科脊柱类材料、冠脉支架等产品实施集采。今年 5 月，国家医保局又指导天津牵头组织北方 9 省份开展人工晶体联盟采购，为更大范围内开展集采积累了经验。同时，福建、重庆、山西等省份积极跟进探索，涉及人工关节、超声刀、吻合器等品类。在一年多的试点过程中，各地摸索出一套既符合带量采购原则，又符合高值医用耗材特点的采购和使用规则，价格平均降幅在 50%到 60%。

根据集采文件，首批心脏支架集中带量采购周期为 2 年，自中选结果实际执行日起计算。在采购周期内，每年签订采购协议。续签采购协议时，协议采购量原则上不少于该中选产品上年协议采购量。

参照药品集采的机制，此次冠脉支架国家集采成立由各省参加的联合采购办公室，由天津市医药采购中心负责具体组织实施。首年意向采购量由联盟地区各医疗机构报送采购总需求的 80%累加得出。此次冠脉支架国家集采将于 11 月 5 日在天津开标。

■ 量子科技为何成为多国战略布局的重点领域

【新华社】从顶层设计、战略投资再到人才培养等，全球多国近年来在量子科技领域持续投入。那么什么是量子科技？在现实生活中有何应用前景？各国及科技企业在相关领域的发展态势如何？

解读量子科技还要从量子力学说起。量子力学发源于 20 世纪初，是研究物质世界微观粒子运动规律的物理学分支，如果一个物理量存在最小的不可分割的基本单位，则这个物理量是量子化的。量子力学中有一些“违背常理”的特点，如著名的难知死活的“薛定谔的猫”等。但相关理论不断获得实验支持，在一百多年里催生了许多重大发明——原子弹、激光、晶体管、核磁共振、全球卫星定位系统等，改变了世界面貌。

量子信息技术则是量子力学的最新发展，代表了正兴起的“第二次量子革命”。早在 2016 年，欧盟就宣布将量子技术作为新的旗舰科研项目，迎接“第二次量子革命”。美国也一直支持量子科技发展，最新动向是在 10 月 7 日，白宫科学和技术政策办公室启用了国家量子协调办公室的官方网站，同时发布了《量子前沿报告》。

在量子信息技术中，具有代表性的是量子通信和量子计算。这也是各主要科技大国重点抢占的战略技术高地。

量子通信：信息安全传输的“保护盾”

量子通信是利用量子力学相关原理解决信息安全问题的通信技术。其中一个著名原理就是量子纠缠，两个处于纠缠状态的量子就像有“心灵感应”，无论相隔多远，一个量子状态变化，另一个也会随之改变，爱因斯坦称之为“鬼魅般的超距作用”。传统

的通信方式有被窃听的风险，而在量子通信中，窃听者必然被察觉并被通信双方规避。量子通信因此常被称作信息安全传输的“保护盾”，在保密领域有很大应用前景。

近年来，中国量子通信技术取得多项突破性进展。比如 2016 年 8 月，中国发射了自主研制的世界上首颗空间量子科学实验卫星“墨子号”；此后，中国科研人员利用量子卫星在国际上率先成功实现了千公里级的星地双向量子纠缠分发等成果。2017 年，全球首条量子保密通信骨干网“京沪干线”项目通过总技术验收。

今年以来，在量子通信领域中国学者“捷报频传”。有关方面 3 月宣布，中国科学技术大学潘建伟团队等研究人员实现了 500 公里级真实环境光纤的双场量子密钥分发和相位匹配量子密钥分发，传输距离达到 509 公里，创造了新的世界纪录。有关方面 9 月宣布，郭光灿院士团队与奥地利同行合作，首次实现了高保真度的 32 维量子纠缠态，显著提高了量子通信的信道容量。

量子计算：未来计算技术的“心脏”

量子计算是各国优先发展的另一重点科技领域。百度研究院量子计算研究所所长段润尧告诉新华社记者：“量子计算是这一场新量子革命最具有代表性的技术，是未来计算技术的心脏。”

与传统计算机相比，量子计算机有独特优势。传统计算机中 1 个比特在某个时间只能是 0 或 1 中的一个状态，而在量子计算机里，由于量子叠加态的存在，1 个量子比特可同时记录 0 和 1 两个状态。因此，量子计算机拥有计算能力远超传统计算机的潜力。但目前人类能同时操纵的量子比特还不多，量子计算机尚未走向大规模实用。

在量子计算赛道，谷歌、微软、英特尔等西方科技企业拥有先发优势，通过不同技术路径不断实现对更多量子比特的操纵。去年 10 月，谷歌研究人员在英国《自然》杂志发表论文称，基于一个包含 54 个量子比特的量子芯片开发了量子计算系统，它花费约 200 秒完成的任务，传统超级计算机要 1 万年才能完成。这在当时被称作实现了“量子霸权”，即让量子计算机在某个特定问题上的计算能力超过传统计算机，但也有一些业界人士对相关细节提出疑问。

中国研究人员也在量子计算方面奋起直追。中国科学技术大学、清华大学等高校近年来都在量子计算领域取得一些阶段性成果。百度、阿里巴巴、腾讯、华为等科技企业也相继出台了量子计算研究计划。今年 9 月，百度、本源量子等企业先后发布了自己的最新量子计算云平台，使普通用户也能通过云技术使用量子计算。

虽然量子计算机距离大规模普及还有很长的路要走，但相关前景广阔。段润尧说：“量子计算将极大促进当前人工智能及其应用的发展，深刻地改变包括基础教育在内的众多领域。特别是，借助于量子计算技术，人类对于微观世界的认识以及宏观世界的探索将得到极大扩展，从而引发人类思维能力的根本性提升。”

【国都策略视点】

■ 策略观点：指数震荡缓升，兼具估值与景气优势的顺周期阶段占优

1、市场脉动：市场如期反弹，低估值或绩优股领涨，兼具估值安全与景气向上的顺周期板块占优

中秋国庆长假后复市以来，以上反弹逻辑初步得到验证与兑现，A 股主要指数悉数转为反弹，扭转此前两个半月的震荡回调态势。近六个交易日内，上证指数、深成指、沪深 300、创业板指、中小板指、科创 50、万得全 A 各上涨 3.7%、4.8%、4.5%、5.8%、4.6%、1.4%、4.6%；创业板表现略强而科创板较弱。从市场风格表现来看，在三季报业绩预告密集披露期，绩优股明显强于绩差股、低估值股略强于高估值股，近六个交易日内低市盈率、高价股、绩优股指数上涨 5.4-4.9%，而低价股、亏损股涨幅仅为 2.5%、3.2%。

行业板块来看，近六个月交易日内，纺织服装受海外订单转回国内而大涨 11.2%，同时电气设备、化工、银行、采掘、医药生物、机械、汽车等中游顺周期为主的板块上涨 7.4-6.1%而居前（主要受行业景气向好、利好产业政策等提振）；而房地产、商贸、建筑、传媒、农林牧渔、电子等板块以 3%以内的涨幅居后（主要系假日消费向好预期已提前兑现、及市场对苹果 5G 新机定价略高的销量担忧）；休闲服务逆势大跌 7.7%，值得注意的是，同时过去两年大涨的个别白马股高位逆势大跌，表明当前部分估值偏高、业绩预期下修的个股，在经济平稳恢复但流动性边际收敛下，业绩预期一旦下调的高估值个股，存在较大的下跌风险。

2、近期展望：快速反弹后的缩量盘整，不改十月指数震荡缓升趋势

节后市场呈现先扬后抑的态势，前两日显著放量反弹后，后三日转为缩量盘整；部分投资者担忧本轮反弹是否就此暂停？ 近期而言，十月驱动市场上涨的两大动力未变——政策红利密集释放、业绩基本面预期向好，以上主要反弹驱动力释放且超预期强化下，短期缩量盘整不改十月指数震荡缓升趋势。

短期快速反弹后转为缩量盘整，主要系海外风险因素压制，包括美国新一轮财政刺激方案进入僵局、欧洲多国新冠疫情反弹压力较大，及苹果新机发布会不及预期等。

然而，以上海外风险因素，已在过去两个多月中已然发生，而苹果新机订单火爆，预计压制 A 股反弹的时间有限。此外，我

们此前分析指出，随着我国疫情防控见效、经济稳步恢复，五月货币政策边际收敛，标志着结构性牛市已由流动性宽松推动的上半场，转为注重业绩基本面驱动的下半场；下半场业绩驱动的结构性牛市指数上涨斜率放缓。

3、中期风格展望：中期业绩相对景气的科技成长股仍趋势占优

1）风格强弱分化主要取决于业绩相对景气的分化

业绩相对景气这一核心趋势逻辑未发生转变前，市场风格一般难以趋势切换或逆转，中周期来看，科技成长风格占优仍可看1.5-2 年；后续重点防范全球疫情发展、全球科技供应链与贸易链、市场监管等风险。近一年中小创大幅上涨之后，市场对中小盘成长风格的持续性担忧上升。结合历次风格切换规律来看，我们认为，在业绩相对景气这一核心趋势逻辑未发生转变前，市场风格相对强弱一般难以切换或逆转，且本轮风格切换时长仅 1 年，较一轮完整的业绩相对景气、风格趋势分化的 2.5-3 年的周期仍有 1.5-2 年时长。

从这一轮 5G、数据中心、人工智能引领的科技创新产业景气及新基建-科技硬件-软件-应用内容的商业景气传导来看，TMT、电动汽车为首的科技成长行业的业绩景气正处于上行中期，远未见顶。根据市场一致预期来看，未来 3 年创业板、沪深 300 的净利润同比增速在 20-30%、10%附近，创业板业绩相对景气仍显著高于沪深 300。

2）市场风格分化与收敛趋同的历史规律与本轮推演

统计前几轮完整牛熊周期的市场表现来看，风格强弱分化主要取决于业绩相对景气的分化。业绩相对景气这一核心趋势逻辑未发生转变前，市场风格一般难以趋势切换或逆转，中周期来看，科技成长风格占优仍可看 1.5-2 年。自 2013 年初起至今的六年半内，市场风格发生了 3 次明显先分化、后趋同的走势。按 12 年底至 15 年 6 月的上一轮牛市三阶段（估值修复-戴维斯双击加速上涨-泡沫化赶顶）的风格分化与同步节奏及其时长的经验来看，成长、消费风格率先启动估值修复行情，且上涨约 1 年半时长后，金融、周期才启动补涨行情，随后四种风格进入同步牛市直至赶顶阶段。

第三波分化与收敛趋同推测：第三波分化大致于 20 年中结束，目前或进入同步震荡上行阶段。19 年 8 月至 20 年 4 月初，期间消费、成长风格指数上涨，而周期、金融风格指数震荡下跌，随后自 20 年 4 月起转为同步上涨。按本次第五轮牛市的启动时点 19 年 1 月初计算，至 20 年 6 月末附近正好 1.5 年时长，风格已由分化进入收敛趋同阶段，与目前市场实际表现基本一致。

风险提示：全球疫情冬季超预期复发，中美关系加剧紧张，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