晨会报告

国都证券研究所晨报 20201013

【财经新闻】

- 李克强主持召开经济形势部分地方政府主要负责人视频座谈会时强调 努力实现全年经济正增长 确保完成主要目标任务
- 三季度经济增速有望大幅回升
- 证监会：努力形成提高上市公司质量新格局

【行业动态与公司要闻】

- 需求旺盛推升煤炭价格 行业整合提速催生新巨头
- 多部门释放利好 数字中国建设加速推进

【国都策略视点】

- 策略观点：反弹动能如期释放

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3358.47	2.64
沪深 300	4823.16	3.03
深圳成指	13708.07	3.15
中小板综指	12779.68	2.72
恒生	24649.68	2.20
国企	9878.74	2.71
恒生 AH 溢价	148.78	-0.33
标普 500	3534.22	1.64
NASDAQ	11876.26	2.56
MSCI 新兴市场	1137.17	1.31

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	国防军工	1777.35	4.06
2	计算机	3815.42	4.04
3	食品饮料	920.14	3.95
4	非银金融	4952.50	3.83
5	电气设备	6318.51	3.63

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	39.49	-2.54
纽约期金	1927.30	-0.46
伦敦期铜	6738.00	-0.50
伦敦期铝	1856.00	0.49
波罗的海干散货	1807.00	-4.49

研究员 :王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联系人 :傅达理
电 话： 010-87413172
Email： fudali@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】

■ **李克强主持召开经济形势部分地方政府主要负责人视频座谈会时强调 努力实现全年经济正增长 确保完成主要目标任务**

【新华社】10 月 12 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开部分地方政府主要负责人视频座谈会，研究分析经济形势，推动做好下一步经济社会发展工作。

座谈会上，辽宁省长刘宁、江苏省长吴政隆、福建省长王宁、江西省长易炼红、陕西省长赵一德汇报了本地经济形势并提出建议。大家谈到，近几个月国家规模性纾困政策特别是减税降费效应持续显现，经济延续了回升态势，主要指标逐步恢复，新市场主体较快增加带动大量就业，民生保障有力有效。李克强说，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门积极落实党中央、国务院决策部署，我国经济在巨大困难挑战中稳住基本盘、呈现稳定恢复增长态势，这殊为不易。发展是解决我国一切问题的基础和关键。当前国内外环境依然复杂严峻，不确定性增多，完成全年目标任务仍需艰苦努力。既要坚定信心，又要把困难问题分析透，真抓实干，巩固经济稳定恢复增长态势。要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻新发展理念，按照推动高质量发展、构建新发展格局的要求，在抓好常态化疫情防控中，持续做好“六稳”工作、落实“六保”任务，依靠改革开放破解发展难题，坚决打赢脱贫攻坚战，努力实现全年经济正增长，确保完成今年主要目标任务。

李克强指出，减税降费让利是助企纾困的重要支撑，是当前经济稳定恢复的关键举措。要继续狠抓后几个月政策落实，更精准用好财政直达资金，承诺的都要确保兑现到市场主体身上，决不打折扣，增强他们的发展能力。各级政府要坚持过紧日子，坚决防止搞集中清欠税收、乱收费削减政策红利。扩大普惠金融覆盖面，为更多中小微企业和困难行业提供有效金融服务。

李克强说，要加快发展新动能。积极调动市场力量，发展新业态新模式，推动线上线下消费加速融合、新型与传统消费协同共进，以消费潜力释放更有力拉动经济增长。围绕推动经济转型升级，遵循规律，扎实推进“两新一重”项目建设，在生态环境保护、关键技术攻关等方面挖掘更多新的有效投资增长点。

李克强说，要持续推进改革开放，优化营商环境，更大激发市场活力和社会创造力。不断深化“放管服”等改革，让更多新市场主体迸发出来、成长起来，增强经济韧性和活力。坚定不移扩大开放，落实稳外贸稳外资政策，拓展进出口空间，努力维护产业链供应链稳定。

李克强强调，要毫不放松抓好基本民生重点工作。多措并举推动高校毕业生、农民工等重点群体就业。确保退休人员养老金按时足额发放，落实好失业、低保等保障政策，兜牢受疫情、洪涝灾害影响的特殊困难群体基本生活底线。统筹煤电油气供应，保障群众温暖过冬。强化责任，扎实做好安全生产工作。

■ **三季度经济增速有望大幅回升**

【上海证券报】继 8 月份消费增速年内首次转正之后，9 月份固定资产投资累计增速也将实现转正。机构普遍预测，即将出炉的 1 至 9 月份固定资产投资和基建投资等数据或由负转正，三季度经济增速有望回升到 5%至 6%左右，经济复苏态势进一步明朗。

下半年以来，随着疫情有效控制以及复商复市推进，消费需求得到井喷式释放，推动消费大幅回暖。8 月份，消费同比增长 0.5%，为年内首次正增长，市场销售规模超过上年同月水平。

步入 9 月份，消费数据进一步改善。浙商证券首席经济学家李超表示，国内需求企稳向好，居民可支配收入稳步提升，消费能力和消费意愿逐步增强，预计 9 月份消费增速将达 3.3%。

各地的消费刺激政策也积极助力消费回暖。比如，商务部牵头组织各地于 9 月 9 日到 10 月 8 日举办“消费促进月”活动，第三方支付平台数据测算结果显示，活动第三周，全国商品消费和服务消费总额约 9900 亿元，比活动前增长 8.5%。

植信投资首席经济学家连平分析认为，四季度，随着全国消费促进月活动的深入，房地产销售的“金九银十”与“十一”长假叠加接触性消费的进一步放开，“双十一”和“双十二”等在线消费活动的加码，以及相关促消费政策的共同推动之下，消费会加速恢复。

在消费数据之后，三季度固定资产投资和基建投资转正也无悬念。

“随着地方专项债逐渐发放到位，新基建增长加快，预计 1 至 9 月份基建投资增速有望回正。”交行首席研究员唐建伟说。

在他看来，房地产投资有望保持增长态势，而外需状况好于预期，有助于制造业投资改善，从而带动整体投资延续回升势头，1 至 9 月份增速在 1%左右，实现正增长。

受天气扰动等因素影响，今年基建投资回升速度弱于预期。不过，多位分析人士预计，临近年底，基建投资或出现明显加速。

“基建不仅是财政逆周期发力的重要着力点，而且承担托底经济的重任。”连平表示，四季度地方债发行将进一步加快，确保主要用于基建投资的新增专项债券 10 月底前发行完毕。此外，挖掘机和重卡等工程机械的销量已连续多月大幅回暖，基建投资加速恢复可期。

自本周起，9 月份主要宏观数据将陆续出炉。机构普遍预测，随着各项指标改善，即将于下周一公布的三季度 GDP 同比增速或大幅回升到 5%至 6%左右。

连平强调，拉动经济增长的三驾马车均在加速修复，预计三季度 GDP 增长 6%，四季度各项经济指标将会进一步好转，增速有望继续回升至 7%。

■ 证监会：努力形成提高上市公司质量新格局

【中国证券报】国务院新闻办公室 10 月 12 日举行国务院政策例行吹风会，中国证监会副主席阎庆民指出，最近国务院发布了《关于进一步提高上市公司质量的意见》，这是全面深化资本市场改革、助力形成双循环新发展格局的又一重大举措。证监会将继续推进资本市场全面深化改革开放，助力落实好“六稳”“六保”任务；着力加强与地方政府、相关部委等各方协作配合，不断优化政策环境和生态体系，努力形成提高上市公司质量工作新格局。

此外，证监会上市公司监管部主任李明表示，证监会将按照“建制度、不干预、零容忍”的九字方针，在保持新股常态化发行的同时，加强研究评估，全面总结试点注册制改革的经验，积极稳妥做好在全市场推行注册制改革准备，及时根据市场发展情况，进一步优化发行上市条件，支持符合条件的企业股权融资，更好服务加快构建新发展格局和经济高质量发展。

持续优化“四个环境”

阎庆民表示，证监会将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，把提高上市公司质量作为全面深化资本市场改革的重中之重，在国务院金融委的统一指挥协调下，学习好、宣传好、贯彻好，研究提出贯彻《意见》的具体工作安排，细化任务分工，狠抓督办落实。进一步加强基础制度建设，落实好新证券法，完善制度规则体系，提升上市公司监管水平。全面落实“零容忍”要求，严厉打击财务造假、虚假信息披露等违法违规行为，切实维护好市场秩序。

阎庆民指出，资本市场是一个生态体系，上市公司数量众多、分布十分广泛，在提高上市公司质量的过程中离不开各方的大力支持。他强调，上市公司实现高质量发展，需要持续优化“四个环境”：一是政策环境。证监会这些年的监管工作，得益于立法司法机关、产业主管、宏观管理、市场监管等部门和地方党委和政府的大力支持，今后要继续加强协作配合，共同发力。二是中介环境。在注册制环境下，更加需要强化中介机构“看门人”的职责。三是舆论环境。资本市场是“信息+信心”的市场，媒体是重要参与者。四是文化环境。健康成熟的企业文化和理性的投资文化是提高上市公司质量的重要推动力，所以要有一个成熟的企业文化和理性的投资文化，为提高上市公司质量创造优良“软环境”。

阎庆民强调，证监会将把强化公司治理作为提高上市公司质量的一项重要工作，通过开展上市公司治理专项行动等方式，进一步提高上市公司治理水平，即“四个进一步”：进一步提高控股股东和实际控制人诚信履责的能力、进一步强化公司治理底线要求、进一步倡导上市公司治理最佳实践、进一步加强提高公司治理的透明度。

支持各类机构积极参与风险化解

李明指出，股票质押风险和资金占用、违规担保是近一段时间上市公司面临的突出问题，也是目前资本市场上面临的一个痛点。下一步，证监会将按照《意见》的精神重点做好三项工作：一是和有关部门一起出台场内外质押一致性监管的政策；二是加强信息共享，强化监控，守住不发生系统性风险的底线；三是支持银行、证券、保险、私募等各类机构积极参与风险化解，推动质押风险的总量不断下降。

关于占用担保问题，李明指出，早在 2005 年，证监会就将“清欠解保”作为专项治理的重要内容，推动出台了刑法修正案（六），增加了“背信损害上市公司利益罪”，完善相关法规制度，在一定时期解决了这个问题。近几年，中小企业融资难问题日益突出，部分上市公司控股股东融资需求迫切，开始铤而走险，资金占用和违规担保死灰复燃。对此，证监会将按照《意见》确定的“依法监管、分类处置”的原则，对于已形成的资金占用和违规担保问题，督促责任方限期清偿化解，保护上市公司利益；对于限期未整改或者新发生的资金占用违规担保等行为将严厉查处，涉嫌犯罪的依法追究刑事责

任，绝不姑息。

【行业动态与公司要闻】

■ **需求旺盛推升煤炭价格 行业整合提速催生新巨头**

近期国内煤炭价格持续上涨，并呈现供不应求的趋势。以动力煤为例，近 2 周动力煤港口价在突破 600 元/吨大关后继续上涨，CCI5500 动力煤指数 10 月 10 日达 613 元/吨。有煤炭行业上市公司负责人介绍，10 月起公司所有品种煤炭价格均上涨 20 至 30 元/吨。

受此影响，A 股煤炭板块 10 月 12 日全线飘红。其中，靖远煤电、安源煤业涨停，蓝焰控股、郑州煤电、宝泰隆、美锦能源等纷纷跟涨。

在此背景下，我国煤炭企业整合速度明显加快，行业有望形成一批新巨头。

煤炭迎来需求旺季

日前，中国神华公布 10 月第一期煤炭长协价格，月度长协和年度长协的价格均有所上涨。其中，月度长协价格上调幅度较大，5500 大卡动力煤报价突破 600 元/吨，较上月上涨 53 元/吨。就在 9 月末，中国神华针对月度长协定价机制进行一定调整，自 10 月 1 日 0 时起，由原来的每月调整一次改为每周调整一次。

“本月公司各品种煤炭的价格基本上涨了 20 至 30 元/吨。”冀中能源一位负责人介绍。

山煤国际相关负责人表示，随着“十一”假期备库及部分冬储需求，9 月以来采购需求较好，煤价也有一定幅度的上涨。供给方面，受制于煤矿安全和环保问题，公司的一些煤矿产量出现下降，部分矿厂门前甚至出现车多煤少的场面。

“主要是因为市场供应紧张。”对于本轮煤炭价格的上涨，多家上市煤企的负责人一致认为。

一位业内人士表示，本轮煤价上涨是 2019 年 7 月 5 日之后的又一轮煤价高峰，此次推动煤价上涨的主要原因是供给受限，叠加需求的持续回升。

该人士介绍，供给方面，陕西榆林、鄂尔多斯地区的煤管票政策及安全检查等政策较为严格，造成总体煤炭供给偏紧。需求方面，下半年下游电厂库存下降带动补库需求，化工、水泥等企业需求旺盛，叠加东北地区的冬储需求，导致煤炭需求持续增长。“供给受限，需求增长，导致 9 月以来煤价持续走高。”

未来煤炭价格走势如何？信达证券研报认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期。中长期看，供给端受“十三五”期间新增产能释放接近尾声，煤炭生产严格要求合法合规的限制，供给缺乏弹性；同时，“能源安全”战略下，煤炭在一次能源消费中的占比降幅有望明显收窄，随着经济逐步恢复，煤炭需求有望继续提升，展望明年煤炭供需形势更为趋紧。

山西煤企改革提速

煤价稳中有升，煤企整合不断提速。

10 月 9 日，山西 3 家上市公司大同煤业、漳泽电力及通宝能源同时发布公告，收到《关于晋能控股集团有限公司筹组事项的通知》，确认了此前市场关于省属国企重组组建晋能控股集团的相关信息。

3 家公司均在公告中表示，为发挥山西省能源企业产业集群优势，提高集中度，推动能源革命综合改革试点取得重大突破，拟对标国家能源集团，联合重组同煤集团、晋煤集团、晋能集团省属 3 户煤炭企业，同步整合潞安集团、华阳新材料科技集团相关资产和改革后的中国（太原）煤炭交易中心，组建晋能控股集团，打造在全国拥有话语权和较强竞争力的国际化能源企业。公告显示，晋能控股集团注册地址为大同市，注册资本为 500 亿元。

今年以来，山西煤企重组步伐不断加快。今年 4 月，焦煤集团与山煤集团实施了联合重组，通过无偿划转与吸收合并方式，由焦煤集团重组山煤集团。7 月，潞安集团、阳煤集团、晋煤集团的煤化工业务宣布整合为潞安化工集团。

对于山西煤企一系列的改革动作，易煤研究院总监张飞龙认为，山西作为煤炭大省，共有七大煤炭集团，分别为晋煤集团、晋能集团、同煤集团、潞安集团、焦煤集团、山煤集团、阳煤集团。“七雄并立”的国有煤企格局，造成山西“一煤独大”的局面，也埋下大而不强和内部竞争的隐忧。山西这一轮省属煤炭企业的深化整合，将快速壮大企业规模，提升煤炭行业集中度，减少重复投资，优化资源配置，更好地进行煤炭资源开发利用，进而增强山西煤企竞争力和质量，影响全国的煤炭市场格局。

有券商分析师表示，晋能控股集团的成立，一方面，有利于山西省发挥煤炭作为传统支柱产业在战略性新兴产业培育

成长过程中的有力支撑作用，提升对战略性新兴产业的吸引力和集聚效应，让“煤老大”在转型发展过程中实现华丽转身；另一方面，可以提升煤炭行业集中度，有助于国家通过控制供给稳定煤价，提升行业估值水平，有望开启新一轮的行业上涨空间。

今年 7 月，山东省宣布山东能源与兖矿集团联合重组方案，重组后的山东能源集团煤炭产量可达 2.91 亿吨，成为仅次于国家能源集团的中国第二大煤企。不过，根据中国煤炭工业协会“2020 中国煤炭产量排行榜”的数据，2019 年，同煤集团产量为 1.79 亿吨，晋能集团产量为 9219 万吨，潞安集团产量为 8346 万吨，晋煤集团产量为 7092 万吨，合计产量约 4.256 亿吨，意味着晋能控股集团成立后将超越山东能源集团，成为中国第二大煤企。

“在政策引导、多轮整合等推动下，煤炭行业集中度还将进一步提升。”张飞龙表示，今年 6 月 18 日，国家发展改革委等六部门下发的《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》提出，推动钢铁、煤炭、电力企业兼并重组和上下游融合发展，提升产业基础能力和产业链现代化水平，打造一批具有较强国际竞争力的企业集团，在此背景下，我国煤炭企业整合速度将明显加快，行业有望形成一批新巨头。

■ 多部门释放利好 数字中国建设加速推进

国家互联网信息办公室、国家发改委、工业和信息化部相关负责人在 12 日开幕的第三届数字中国建设峰会上发声，围绕推进数字中国建设释放政策利好，包括进一步强化顶层设计，编制好“十四五”时期网信规划，高质量建设 5G、数据中心、工业互联网、人工智能等数字基础设施，重点支持高端芯片、操作系统等关键软硬件的研发应用等。

中央宣传部副部长、中央网信办主任、国家网信办主任庄荣文表示，下一步将深入开展调查研究，高标准编制“十四五”时期有关规划，全方位推进经济社会各领域信息化发展。加快推进数字产业化、产业数字化，持续深化大数据、5G、IPv6、人工智能等技术创新与应用，加快新型基础设施建设，提升产业基础能力和产业链现代化水平。加快信息领域核心技术突破，重点支持高端芯片、核心器件、操作系统、数据库、高端服务器等关键软硬件的研发应用，提升产业链供应链竞争力。加快数字政府建设，建立健全运用信息技术开展行政管理的制度规则，进一步改善营商环境，激发各类市场主体活力等。

工业和信息化部副部长刘烈宏表示，建设数字中国是加快形成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支撑，下一步将提升数字基建质量，高质量建设 5G、数据中心、千兆光纤、工业互联网、人工智能等数字基础设施，强化数字中国基础支撑。提升融合创新能力，激发数字中国建设活力，持续培育壮大数字经济发展动能，深化新一代信息基础与经济社会各领域的融合创新，加快经济社会数字化、网络化、智能化转型。提升要素协同水平，优化数字中国建设的生态，加强产融合作深化产教融合，完善知识产权保护，优化发展环境，推动各类要素高效配比。提升数字治理效能，强化数字中国建设的保障，创新制度安排，完善法律法规和标准体系建设，稳步提升数据管理能力，全面提高安全保障水平，赋能治理体系和治理能力现代化。

国家发改委副秘书长伍浩也指出，数字中国建设要坚持安全和发展同步推进，下一步将积极推进互联网、大数据、人工智能和实体经济的深度融合，加快制造业数字化转型，振兴实体经济，助力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。

【国都策略视点】

■ 策略观点：反弹动能如期释放

1）反弹催化剂之一：政策红利进入密集释放期，催化红十月行情。十月底即将召开的五中全会、中央政治局经济工作会议、深圳特区建立四十周年、上交所成立三十周年等重要事件，预示十月起国内产业政策、市场改革开放红利进入密集释放期，有望提升国内市场风险偏好，活跃相关受益主题板块。近日密集出台了关于进一步提高上市公司质量意见的资本市场政策、新能源汽车产业发展规划的产业政策、深圳先行示范区综合改革试点实施方案的区域政策等，政策红利密集释放，有望催化红十月行情。

2）反弹催化剂之二：近期海外风险偏好回升。节前市场普遍担忧长假期间海外存在不确定性，市场观望加剧甚至适当减仓；但中秋国庆长假期间全球市场利好消息占据上风，美国民主党赢取大选的民调优势扩大刺激市场押注做多风险资产、特朗普新冠迅速好转、美国两党重启新一轮财政刺激方案谈判、苹果 5G 新机发布在即、全球主要电动汽车市场产销两旺等市场乐见的预期，推

动全球风险偏好回升。受长假期间外围市场转暖推动，长假后 A 股复市如期展开反弹。

3）反弹催化剂之三：国内经济基本面深度恢复。中秋国庆长假的旅游、消费数据好于预期，提升了市场对于国内经济深度恢复信心。此前国内后疫情前中期内，旅游、电影、餐饮等线下服务消费恢复力度持续偏弱，五一、端午假期的零售额仅恢复至同期的三四成附近；但今年中秋国庆假期出游人数及消费金额可比恢复七至八成、电影票房收入创历史第二高，较上半年黄金假期回暖显著，同时长假期间零售与餐饮收入日均同比恢复正增长 4.9%；表明国内疫情防控见效后线下实体或体验式消费趋于正常化，国内经济正进入深度恢复期间。此外，中采制造业 PMI 连续七个月保持在荣枯线上方，9 月环比回升至逾两年次高水平，表明后疫情下国内制造业景气保持稳步恢复态势。

4）反弹催化剂之四：上市公司业绩预期逐步向好。十月进入三季报披露窗口期，上市公司业绩超预期，或将是市场重拾升势的主要催化剂。截至 9/30 日 596 家上市公司已发布 20Q3 业绩预告，对比截至 7/15 预告 20H1 的业绩预告类型：Q3 预喜（预增、略增、续盈、扭亏）占比较 H1 提升 2.4 个百分点至 41.8%，而预警（预减、略减、首亏、续亏）占比较 H1 显著下降 6.8 个百分点至 44.0%；其中预减、首亏的占比各环比下降 3.8、7.3 个百分点，上市公司业绩预喜占比连续两个季度改善，与国内后疫情经济逐季恢复一致。

结合三季度名义 GDP 增速较二季度进一步恢复上行、工业产销改善及消费回暖，以及工业企业利润自 4 月起连续改善且持续四个月保持正增长（近两月保持在近 20%的高增长），同时盈利恢复已自下游传导至中上游产业链，预计上市公司三季报大概率继续向好改善。在三季报业绩整体超预期带动下，预计市场对全年业绩有望上修，或为指数震荡缓升、个股精彩轮动的提供主要驱动力。

5）反弹催化剂之五：陆股通资金阶段性转为净流入，绩优消费与科技白马有望重新加仓。

作为投资 A 股聪明资金，陆股通动向往往作为市场情绪的风向标；7 月 14 日起，陆股通北上资金由此前连续大额净流入。展望下阶段，陆股通有望转为净流入，主要判断依据在于：一是近两个半月的市场震荡调整期，部分绩优消费与科技白马股估值已快速回调，动态估值进入合理区间的个股，正吸引陆股通资金重新净流入与加大配置，近两日陆股通转为连续大额净流入百亿元以上；二导致陆股通净流出的外部不确定因素正逐步落地，包括美国大选日临近下前景逐步明朗、中美摩擦正逐步降温、海外市场趋稳等；三近期美元汇率弱势窄幅震荡，而人民币在快速升值后，短期或进入平稳期，但中长期在国内经济领涨全球主要经济体及出口竞争力提升等支撑下，预计人民币仍在升值周期，并在国内资本市场加大开放的驱动下，境外资金加仓配置 A 股的空间可观。

6）配置建议：近期把握消费电子新能源汽车放量+可选消费回补机会，中期深挖科技+券商龙头。

一近中期而言，下半年经济恢复趋势明确、货币政策边际收敛趋势确立，估值扩张动能大概率衰竭，上涨动力回归至基本面上行逻辑，结构性机会或主要以顺周期的低估值蓝筹补涨，以家装家具家电、汽车、旅游影院等可选消费回补，及化工、建材、机械、电气设备等中游制造补库存为主；

二中长期深挖业绩超预期中期景气上行的科技龙头股；在国内大循环为主体、补短板煅长板以科技创新引领高质量发展的战略推进下，提高科技产业链供应链稳定性和竞争力，更加注重补短板和锻长板，预计以半导体芯片、5G+应用、新能源汽车、军工装备、创新医药为首的科技龙头有望进入中期景气上行期，可深挖优质科技成长股并逢低坚定配置；

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