华融看市

➢ 角声满天秋色里

周三（9 月 23 日）大盘窄幅震荡，缩量整固。截至收盘，上证综指收报于 3279.71 点，上涨 0.17%；深成指收报于 13110.07 点，上涨 0.67%；中小板指上涨 0.75%；创业板指上涨 1.74%，两市成交量共计为 6607.5 亿元，较前一日有所下降。

昨日两市全天窄幅整理，成交量进一步下降，多空较为胶着，节前明显谨慎。经过前期的回调整理，市场逐渐理性，博弈探索后续主线。经济复苏带动下，顺周期低估值的板块近期更容易有相对收益，但经济结构调整，新兴产业发展将是长期战略方向，建议做好搭配组合，精选三季报绩优公司，利用调整从容布局。

财经要闻

➢ **国常会：允许更多符合条件的外国投资者对上市公司战略投资**

➢ **四部门：扩大战略性新兴产业投资，培育壮大新增长点增长极**

➢ **央行工作论文：高杠杆并不一定强化风险，应重视杠杆积累带来的风险**

➢ **商务部：抓住“两节”旺销时机，开展全国消费促进月系列活动**

➢ **农业农村部：目前来看秋粮丰收在望，今年粮食进口适当增加些玉米**

海外市场综述

欧美股市涨跌不一，科技股下挫拖累纳指收跌逾 3%

周三欧美股市涨跌不一，美股尾盘走低，三大股指大幅收跌。道指收跌逾 520 点，纳指收跌 3.02%，标普 500 指数收跌 2.37%。科技股普跌，特斯拉跌超 10%，Nikola 跌近 26%。欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 0.39%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3279.71	5.41	0.17
深证成指	13110.07	86.64	0.67
沪深 300	4652.33	16.57	0.36
中小板指	8726.64	64.76	0.75
创业板指	2599.88	44.34	1.74
科创 50	1423.90	33.82	2.43
香港恒生	23742.51	25.66	0.11
恒生中国	9558.78	(18.03)	(0.19)
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4678.90	(2.32)	(0.05)
中证 500	6392.03	33.38	0.52
中证 800	4938.48	19.59	0.40
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,528.80	-123.53	(2.00)
IF 下月	4,503.00	-149.33	(1.97)
IF 季后	4,446.40	-205.93	(2.58)
IF 半年	4,421.20	-231.13	(2.09)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	26,763.13	(525.05)	(1.96)
纳斯达克	10,632.99	(330.65)	(3.11)
日经 225	23,346.49	(13.81)	(0.06)
英国 FTSE	5,899.26	69.80	1.18
德国 DAX	12,642.97	48.58	0.38
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	93.974	0.444	0.475
美元中间价	6.799	0.011	0.17
欧元/美元	1.171	(0.006)	(0.53)
美元/日元	104.925	0.280	0.27
英镑/美元	1.273	(0.008)	(0.65)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1866.60	(41.00)	(2.15)
布伦特原油	42.00	(0.19)	(0.45)
LME 铜	6595.50	(184.50)	(2.72)
LME 铝	1754.50	(22.00)	(1.24)
CBOT 小麦	548.25	(9.75)	(1.75)
CBOT 玉米	368.50	(0.75)	(0.20)

分析师：吕梁

执业证书号：S1490516090001

电话：010-85556185

邮箱：lvliang@hrsec.com.cn

华融看市

角声满天秋色里

➢ 市场综述

周三（9 月 23 日）大盘窄幅震荡，缩量整固。截至收盘，上证综指收报于 3279.71 点，上涨 0.17%；深成指收报于 13110.07 点，上涨 0.67%；中小板指上涨 0.75%；创业板指上涨 1.74%，两市成交量共计为 6607.5 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中消费者服务、医药、电力及新能源设备涨幅较大，而非银行金融、煤炭及房地产则跌幅居前。概念方面，连板、疫苗及光伏屋顶等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

国务院常务会议部署进一步提高上市公司质量，要求完善上市公司治理制度规则，完善重组、分拆上市、再融资等制度，允许更多符合条件的外国投资者对上市公司战略投资，健全上市公司多元化退出机制，严厉打击规避退市行为，对操纵市场、内幕交易等违法违规行为加大处罚力度。

昨日两市全天窄幅整理，成交量进一步下降，多空较为胶着，节前明显谨慎。经过前期的回调整理，市场逐渐理性，博弈探索后续主线。经济复苏带动下，顺周期低估值的板块近期更容易有相对收益，但经济结构调整，新兴产业发展将是长期战略方向，建议做好搭配组合，精选三季报绩优公司，利用调整从容布局。

财经要闻

➢ 国常会：允许更多符合条件的外国投资者对上市公司战略投资

国务院总理李克强 9 月 23 日主持召开国务院常务会议。会议指出，按照党中央、国务院部署，进一步提高上市公司质量，有利于促进资本市场持续平稳健康发展，加大对实体经济的支持。

围绕建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，一要完善上市公司治理制度规则，落实控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员法定职责和责任，健全机构投资者参与公司治理的机制，推行内控规范体系。提高信息透明度和披露质量。

二要推动上市公司做优做强。支持优质企业上市。健全上市公司资产重组、收购和分拆上市等制度。完善上市公司再融资、发债等制度。允许更多符合条件的外国投资者对上市公司战略投资。完善标准，简化程序，畅通渠道，健全上市公司多元化退出机制。严厉打击规避退市行为。

三要发挥部门合力加强监管。稳妥解决股票质押风险、违规占用资金、违规担保等问题。对操纵市场、内幕交易等违法违规行为加大处罚力度，大幅提高违法违规成本。

➢ 四部门：扩大战略性新兴产业投资，培育壮大新增长点增长极

9 月 11 日，国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部等四部门联合印发了《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》（发改高技〔2020〕1409 号，以下简称《指导意见》）。日前，国家发展改革委负责同志就文件出台的有关情况回答了记者的提问。

问：请您简要介绍一下《指导意见》出台的背景。

答：党中央高度重视战略性新兴产业发展。习近平总书记多次作出重要

指示，要扩大战略性新兴产业投资，加快推进数字经济、智能制造、生命健康、新材料等战略性新兴产业，形成更多新的增长点、增长极。

党的十八大以来，国务院先后出台《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》《关于积极推进“互联网+”行动指导意见》《促进大数据发展行动纲要》等重大政策文件，持续推动战略性新兴产业快速发展。近年来，战略性新兴产业发展质量不断提升。2016-2019 年，战略性新兴产业工业增加值年均增速为 10.5%，快于同期规模以上工业 4.4 个百分点；战略性新兴服务业营业收入年均增速为 15.2%，快于同期服务业营业收入 3.9 个百分点。2019 年，我国战略性新兴产业增加值占 GDP 比重达 11.5%，比 2014 年提高 3.9 个百分点，已成为推动产业结构转型升级、经济高质量发展的重要动力源。

今年极不寻常，突如其来的新冠肺炎疫情使百年未有之大变局加速变化，保护主义、单边主义抬头，世界经济低迷，全球产业链供应链受到冲击，国内外发展环境发生深刻变化，给我国经济社会发展带来了前所未有的巨大挑战。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，发挥战略性新兴产业重要引擎作用，加快构建现代产业体系，推动经济高质量发展。国家发展改革委深入学习、认真领会习近平总书记的重要讲话精神，在广泛征求 50 多个部门和地方的意见建议的基础上，联合科技部、工业和信息化部、财政部印发了《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》，提出了扩大战略性新兴产业投资、培育壮大新增长点增长极的 20 个重点方向和支持政策，推动战略性新兴产业高质量发展。

问：请您介绍一下《指导意见》的重点任务。

答：针对扩大战略性新兴产业投资，《指导意见》提出了三方面重点任务：

一是聚焦重点产业投资领域。针对《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》中明确的八大战略性新兴产业，《指导意见》要求在把握好战略性新兴产业发展的客观规律基础上，结合当前产业发展的实际情况，聚焦重点方向、关键环节和未来趋势，加快适应、引领、创造新需求，培育新的投资增

长点，推动重点产业领域加快形成规模效应，着力培育壮大新增长点增长极。例如，当前以信息技术为代表的新一轮科技革命和产业变革正在孕育兴起，加大关键核心技术攻关、加快 5G 商用发展步伐以及推动教育、旅游、市政等产业数字化智能化转型迫在眉睫，要抓住产业数字化、数字产业化赋予的机遇，加快新一代信息技术产业提质增效，推动产业结构转型升级、促进新旧动能转换。

二是打造产业集聚发展新高地。《指导意见》提出，深入推进国家战略性新兴产业集群发展工程，综合运用财政、土地、金融、科技、人才、知识产权等政策，协同支持产业集群建设、领军企业培育、关键技术研发和人才培养等项目。主要聚焦以下四个方面：第一，增强产业集群创新引领能力。围绕战略性新兴产业集群，加快布局建设一批产业创新中心等创新平台，逐步推动集群发展壮大。第二，推进产城深度融合。以产业集群建设推动生产、生活、生态融合发展，加快形成以产促城、以城兴产、产城融合的发展态势。第三，聚焦应用场景建设。围绕重点领域，率先在具备条件的集群内试点建设一批应用场景，以先行先试的方式加快推进新兴技术产业化。第四，提高产业集群公共服务能力。支持有条件的集群按需开展新型基础设施建设，强化研发设计、计量测试、标准认证等产业公共服务平台支撑。

三是增强资金保障能力。《指导意见》要求充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，从三方面着力做好扩大战略性新兴产业投资的资金保障工作。第一，加强政府资金引导。统筹用好各级各类政府资金、创业投资和政府出资产业投资基金，创新政府资金支持方式，强化对战略性新兴产业重大工程项目的投资牵引作用，按市场化方式引导带动社会资本支持战略性新兴产业发展。第二，提升金融服务水平。鼓励金融机构创新开发适应战略性新兴产业特点的金融产品和服务，探索建立新兴产业金融服务中心或事业部。优化发行上市制度，加大科创板等对战略性新兴产业的支持力度。第三，推进市场主体投资。依托国有企业主业优势，引领、带动各类所有制企业加大战略性新兴产业投资布局力度。鼓励具备条件的各类所有制企业独立或联合承担国家各类战略性新兴产业研发、创新能力和产业化等建设项目。

问：《指导意见》针对优化投资服务环境提出了哪些政策措施？

答：为进一步扩大战略性新兴产业投资，《指导意见》围绕优化投资服务环境，提出了四方面政策保障措施。

一是深化“放管服”改革。《指导意见》指出要深化投资审批制度改革，全力推动重大项目“物流通、资金通、人员通、政策通”，精简审批环节，缩短办理时限，加快战略性新兴产业相关重大工程项目落地。

二是优化项目要素配置。《指导意见》要求各地统筹做好用地、用水、用能、环保等要素配置，将土地林地、建筑用砂、能耗等指标优先保障重大工程和项目需求。加强工业用地市场化配置，鼓励地方盘活利用存量用地。

三是完善包容审慎监管。《指导意见》明确要推动建立适应新业态新模式发展特点、以信用为基础的新型监管机制，规范行政执法行为，推进跨部门联合“双随机、一公开”监管和“互联网+监管”，细化量化行政处罚标准。

四是营造良好投资氛围。《指导意见》要求各地区、各部门积极做好政策咨询和宣传引导工作，以“线上线下”产业招商会、优质项目遴选赛、政银企对接会、高端论坛等形式加强交流合作，增强企业投资意愿，激发社会投资创新动力和发展活力，努力营造全社会敢投资、愿投资、善投资战略性新兴产业发展的良好氛围。

问：就推动落实《指导意见》，下一步工作中将采取哪些措施？

答：国家发展改革委将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，按照党中央、国务院决策部署，与各部门、各地区协同推进，切实做好《指导意见》任务部署，进一步扩大战略性新兴产业投资，培育壮大新增长点增长极。一是坚持市场主导地位。坚持市场主导、企业主体、政府支持的理念，激发市场主体活力、弘扬企业家精神，按照市场化、法治化、国际化原则积极有效扩大战略性新兴产业投资。二是统筹协调狠抓落实。充分发挥战略性新兴产业部际联席会议机制作用，按照《指导意见》确定的任务职责分工，加快推进各项重点任务落实落地。三是上下联动形成合力。加强上下联动、凝聚合

力，协同推进扩大战略性新兴产业投资，细化分解、逐一落实各项重点任务。四是聚焦重点先行先试。进一步聚焦战略性新兴产业集群等产业基础条件较好的区域，加快科技、人才、金融、数据等要素优化集聚共享，试点建设一批创新和公共服务综合体、新兴产业金融服务中心或事业部，提升产业基础能力和产业链现代化水平。

➢ 央行工作论文：高杠杆并不一定强化风险，应重视杠杆积累带来的风险

9 月 23 日，央行官网发布工作论文《2020 年第 7 号 部门杠杆率、政策不确定性、公众预期与风险的跨部门传染——基于债券市场的信息转移熵空间计量分析》称，金融风险具有明显的路径依赖和部门溢出非对称性，金融部门更易受风险感染；高杠杆并不一定强化风险，而应把握和考量加杠杆背后的“本源”需求，不过应重视杠杆积累带来的风险；债券久期的部门差异逐步扩大，且久期对金融风险的影响日趋显著；政策不确定性对金融风险无显著影响，这很可能是由我国宏观调控政策的内在平衡机制和金融市场主体对政策敏感度不高两方面特征决定的；公众预期与我国宏观经济实际走势基本契合，但其对金融风险影响不显著，反映我国微观主体认知偏差改善，但行为与认知间的逻辑联系仍较为模糊。

➢ 商务部：抓住“两节”旺销时机，开展全国消费促进月系列活动

商务部网站 9 月 23 日发布《商务部办公厅关于做好 2020 年中秋国庆市场保供和消费促进有关工作的通知》，要求在做好疫情防控前提下，抓住“两节”旺销时机，精心组织开展全国消费促进月系列活动，支持和指导大型流通企业及行业协会开展各类丰富多彩、形式多样、惠民利民的促消费活动；增强消费者意愿和权益保护，积极营造良好消费环境。

➢ 农业农村部：目前来看秋粮丰收在望，今年粮食进口适当增加些玉米

据新华社报道，中央农办主任、农业农村部部长韩长赋表示，今年粮食生产形势不错，市场供给充足、价格总体平稳，粮食安全有保障。“全年粮食

生产的大头在秋粮。眼下秋粮将要进入收获季节。目前来看秋粮丰收在望，今年又是一个丰收年。”韩长赋表示，近年来我国粮食常年进口大致 1 亿吨，其中谷物不到两成，仅占国内产量的 2%左右，主要是调剂品种余缺。今年粮食进口有所增加，但增加的并不多，适当增加了一些玉米。

海外市场

欧美股市涨跌不一，科技股下挫拖累纳指收跌逾 3%

香港万得通讯社报道，周三欧美股市涨跌不一，美股尾盘走低，三大股指大幅收跌。道指收跌逾 520 点，纳指收跌 3.02%，标普 500 指数收跌 2.37%。赛富时跌 4.8%，雪佛龙跌 4.7%，苹果跌超 4%，纷纷领跌道指。耐克逆市收涨近 9%。科技股普跌，特斯拉跌超 10%，Nikola 跌近 26%。欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 0.39%。

美国方面

周三美股尾盘走低，三大股指大幅收跌。道指收跌逾 520 点，纳指收跌 3.02%，标普 500 指数收跌 2.37%。赛富时跌 4.8%，雪佛龙跌 4.7%，苹果跌超 4%，纷纷领跌道指。耐克逆市收涨近 9%。科技股普跌，特斯拉跌超 10%，Nikola 跌近 26%。鲍威尔等多位联储官员警告经济复苏风险，呼吁出台财政刺激措施。

截至收盘，道指跌 1.92%报 26763.13 点，标普 500 跌 2.37%报 3236.92 点，纳指跌 3.02%报 10632.99 点。

美国大型科技股全线走低，苹果跌 4.19%，亚马逊跌 4.13%，奈飞跌 4.19%，谷歌跌 3.48%，Facebook 跌 2.25%，微软跌 3.29%。

热门中概股多数收跌，阿里巴巴跌 0.83%，京东跌 0.55%，百度跌 0.89%；魔线跌 18.02%，蛋壳公寓跌 11.54%，蔚来汽车跌 6.66%，拼多多跌 4.25%，网易跌 2.75%；绿能宝涨 1259.22%，趣头条涨 10%，红黄蓝涨 4.96%。

美联储主席鲍威尔和美国财政部长姆努钦周三再次在美国国会发表证词。鲍威尔称，经济发展路径将取决于疫情控制能力；做了我们能想到的所

有事情；美联储的行动在稳定信贷市场方面取得了成功。

此前，鲍威尔和财政部长姆努钦周二在众议院金融服务委员会上发表证词，要求采取进一步财政刺激措施。

美联储副主席克拉里达在接受采访时也强调，到目前为止，复苏的速度比几个月前官员的预期要强，但前进的道路将是艰难的，重申财政支持会对经济有所帮助。

美联储罗森格伦表示，经济增长疲软可能会延长美联储达到 2%通胀目标的时间，这就要求利率维持在低水平的时间比预期更长；基本预测是今年秋冬两季疫情会恶化，经济活动会减少；预计如果新冠肺炎感染病例上升，美国的一些地区将会封锁。

美联储埃文斯表示，在实现充分就业，通胀率达到 2%及出现超调之前，将保持利率不变；财政政策支持和改善公共卫生安全是复苏的关键；预计 2023 年之前不会加息，届时通胀率将达到 2%，之后会超过 2%。

与此同时，众议院通过了权宜性拨款法案，向美国联邦政府提供运行资金至 12 月 11 日，预计参议院也将通过该法案。不过，没有迹象显示民主党和共和党将在新一轮刺激计划上达成一致。

公司方面，特斯拉 CEO 马斯克表示，将制造一辆价格合理的汽车，但电池的成本必须降低。早期的进展是好的，但下降的曲线正在变得平缓，所以需要重新考虑这个问题。特斯拉已经有计划将电池成本减半。特斯拉高管 Baglino 称，如果所有前述创新都兑现，续航能力将提高 54%，成本将下降 56%，超级工厂的投资将下降 69%。马斯克表示，实现部分目标将需要 12-18 个月，完全实现则需要大约三年。

特斯拉发布全新“4680”型电池，续航里程提高 16%，新电池能将每千瓦时的成本降低 14%。新的“4680 电池”将需要大约一年的时间来达到 1 千兆瓦的产能，但特斯拉正在考虑提高到每年 2 千兆瓦。

特斯拉 CEO 马斯克：已经收到超过 60 万辆电动皮卡 Cybertruck 的订单，预计销量将达到每年 25 万到 30 万辆；Model S Plaid 正在以 134390 美元的价格接受预订。

耐克：第一财季营收 106 亿美元，市场预期 91.45 亿美元，去年同期 106.6 亿美元；第一财季每股盈收 0.95 美元，市场预期 0.46 美元，去年同期 0.86 美元。

瑞银与瑞士信贷曾就潜在的对等合并进行谈判，但谈判因后者的股价下跌而破裂。

生物制药公司 AC Immune 宣布旗下阿尔茨海默病药物试验失败。

强生将公布新冠肺炎疫苗试验的最终阶段的细节。强生开始在 6 万名患者中进行一剂量的新冠肺炎疫苗注射。

亚马逊最近采取的几项举措预示着其年度“黄金日”（Prime Day）活动可能在未来几周内拉开帷幕。内部电子邮件表示，为期两天的购物活动将于 10 月 13 日至 14 日举行，预计 9 月 27 日官方将对外宣布。

压裂服务公司 FTS International 申请破产保护。此前，在能源行业低迷以及对其服务的需求下降的背景下，该公司与债权人达成了债转股协议。

Shopify 表示，两名员工窃取不到 200 家商户的数据，可能泄露客户的邮箱、姓名和订单信息。目前，Shopify 已经解雇涉事员工，并与 FBI 和国际机构合作调查此事。

美国商业地产巨头、购物中心运营商布鲁克菲尔德地产公司计划在其零售部门裁减约 20%的员工，公司尚未对外公布这一决定，但其首席运营官 Jared Chupaila 已在给员工的一封电邮里告知了他们这一计划。

戴姆勒寻求在 2025 年前在总部裁员 4000 人。

知情人士表示，花旗集团已关闭其为零售经纪交易服务的零售期权做市业务，但维持其对机构投资者和高净值客户的做市业务。

资源联合发布 2019 年全年财报称，第一季度盈利 493 万美元，同比减少 84.31%；营业总收入 1 亿美元，同比减少 76%。

Facebook 天秤币项目的联合创始人摩根•贝勒（Morgan Beller）已经从公司辞职。除了天秤币之外，她也是 Facebook 内部的 Navi 支付项目（也就是之前的 Calibra 支付工具）的联合创始人。

百世集团与菜鸟合作，开通了一条提供中国至马来西亚全链路跨境物流服务线路，并为新加坡消费者提供末端配送服务，进一步补充了菜鸟跨境包裹网络的运能。

甲骨文赢得了对联邦合同合规计划办公室的诉讼。甲骨文称，美国劳工部行政法法官作出了全面支持甲骨文公司的裁决，并没有发现任何证据表明甲骨文公司存在歧视。

摩根大通势将在英国脱欧调整中把 2300 亿美元资产转移至德国，预计在年底前完成资产转移。

台积电：大部分 2 纳米芯片会在新竹生产，部分 2 纳米芯片产能可能在台中。

36 氪宣布与优酷达成战略合作协议，以促进内容商业化。

欧洲方面

周三欧股集体收涨，德国 DAX 指数涨 0.39%报 12642.97 点，法国 CAC40

指数涨 0.62%报 4802.26 点，英国富时 100 指数涨 1.2%报 5899.26 点。

亚太方面

周三亚太股市多数收涨，日经 225 指数收跌 0.06%，报 23346.49 点；韩国综合指数收涨 0.03%，报 2333.24 点；澳洲标普 200 指数收涨 2.42%，报 5923.9 点；新西兰标普 50 指数收涨 0.82%，报 11704.62 点。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

吕梁，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010－85556155 网址：**www.hrsec.com.cn**