华融看市

➢ 从阵地战到运动战

周一（9 月 21 日）大盘高开低走，震荡整固。截至收盘，上证综指收报于 3316.94 点，下跌 0.63%；深成指收报于 13149.5 点，下跌 0.72%；中小板指下跌 0.97%；创业板指下跌 1.03%，两市成交量共计为 7550.8 亿元，较前一日有所下降。

昨日债券市场回暖，但 A 股冲高回落，北上资金大幅流出，带动大盘震荡走弱。8 月以来，成交量明显回落，短期区间震荡或将延续，注意把握结构性机会。国际市场调整加剧，全球避险情绪上升。建议保持乐观谨慎，挖掘布局三季报绩优公司。

财经要闻

➢ **国务院办公厅印发《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》**

➢ **国务院印发北京自由贸易试验区总体方案：支持央行建设法定数字货币试验区和数字金融体系**

➢ **央行:8 月沪市日均交易量为 4591.9 亿元环比下降 20.4%**

➢ **9 月 LPR 报价出炉：1 年和 5 年期以上品种均持平**

➢ **商务部：设立新一批自贸试验区，突出畅通循环构建新发展格局**

海外市场综述

欧美股市大幅收跌，道指收跌 500 点盘中一度跌逾 900 点

周一欧美股市大幅收跌，美股尾盘跌幅收窄，道指收跌逾 500 点，盘中一度跌逾 900 点；纳指跌 0.13%，标普 500 指数跌 1.16%。科技股尾盘拉升，苹果涨逾 3%，奈飞涨 3.7%，特斯拉涨 1.64%。标普 500 指数自 2 月以来首次录得连续第四日收跌。欧洲斯托克 600 指数收跌 3.2%，创 6 月 11 日以来最大跌幅。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3316.94	(21.15)	(0.63)
深证成指	13149.50	(95.59)	(0.72)
沪深 300	4691.43	(45.66)	(0.96)
中小板指	8742.81	(85.75)	(0.97)
创业板指	2569.22	(26.86)	(1.03)
科创 50	1397.75	(6.15)	(0.44)
香港恒生	23950.69	(504.72)	(2.06)
恒生中国	9640.42	(162.68)	(1.66)
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4732.77	(55.05)	(1.15)
中证 500	6445.96	(23.50)	(0.36)
中证 800	4980.03	(41.05)	(0.82)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,528.80	-162.63	(3.10)
IF 下月	4,503.00	-188.43	(3.19)
IF 季后	4,446.40	-245.03	(3.92)
IF 半年	4,421.20	-270.23	(3.45)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	27,147.70	(509.72)	(1.88)
纳斯达克	10,778.80	(14.48)	(0.13)
日经 225	23,360.30	0.00	0.00
英国 FTSE	5,804.29	(202.76)	(3.49)
德国 DAX	12,542.44	(573.81)	(4.57)
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	93.008	0.098	0.106
美元中间价	6.760	0.000	0.01
欧元/美元	1.184	(0.001)	(0.08)
美元/日元	104.570	(0.170)	(0.16)
英镑/美元	1.292	(0.006)	(0.44)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1957.10	7.20	0.37
布伦特原油	43.04	(0.26)	(0.60)
LME 铜	6850.00	69.50	1.02
LME 铝	1795.50	14.50	0.81
CBOT 小麦	576.25	20.00	3.60
CBOT 玉米	378.00	2.75	0.73

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

从阵地战到运动战

➢ 市场综述

周一（9 月 21 日）大盘高开低走，震荡整固。截至收盘，上证综指收报于 3316.94 点，下跌 0.63%；深成指收报于 13149.5 点，下跌 0.72%；中小板指下跌 0.97%；创业板指下跌 1.03%，两市成交量共计为 7550.8 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业多数下跌，其中国防军工、纺织服装及通信涨幅居前，而消费者服务、汽车及食品饮料则跌幅较大。概念方面，连板、航母及军民融合等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

国务院印发北京、湖南、安徽自贸区总体方案及浙江自贸区扩展区域方案。北京自贸区总体方案提出，支持央行数字货币研究所设立金融科技中心，建设法定数字货币试验区和数字金融体系，依托央行贸易金融区块链平台，形成贸易金融区块链标准体系，加强监管创新。。

昨日债券市场回暖，但 A 股冲高回落，北上资金大幅流出，带动大盘震荡走弱。8 月以来，成交量明显回落，沪深两市环比分别下降了 20.4%和 18.1%，反映出前期热情逐步回归理性。短期区间震荡或将延续，注意把握结构性机会。国际市场调整加剧，全球避险情绪上升。建议保持乐观谨慎，挖掘布局三季报绩优公司。

财经要闻

➢ 国务院办公厅印发《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》

新华社报道，国务院办公厅日前印发《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》指出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，坚定实施扩大内需战略，以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质，努力实现新型消费加快发展，推动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。

《意见》提出，经过 3—5 年努力，促进新型消费发展的体制机制和政策体系更加完善，到 2025 年，培育形成一批新型消费示范城市和领先企业，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重显著提高，“互联网+服务”等消费新业态新模式得到普及并趋于成熟。《意见》明确提出四个方面 15 项政策措施：

一是加力推动线上线下消费有机融合。进一步培育壮大各类消费新业态新模式，有序发展在线教育，积极发展互联网健康医疗服务，鼓励发展智慧旅游，大力发展智能体育，创新无接触式消费模式。推动线上线下融合消费双向提速，支持互联网平台企业向线下延伸拓展，引导实体企业更多开发数字化产品和服务。鼓励企业依托新型消费拓展国际市场。

二是加快新型消费基础设施和服务保障能力建设。加强信息网络基础设施建设，加大 5G 网络、物联网等新型基础设施建设力度，优先覆盖核心商圈、重点产业园区、重要交通枢纽、主要应用场景等。完善商贸流通基础设施网络。大力推动智能化技术集成创新应用。安全有序推进数据商用，更好为企业提供算力资源支持和优惠服务。规划建设新型消费网络节点，着力建设辐射带动能力强、资源整合有优势的区域消费中心。

三是优化新型消费发展环境。加强相关法规制度建设。深化包容审慎和协同监管，强化消费信用体系建设，完善跨部门协同监管机制。健全服务标准体系，推进新型消费标准化建设。简化优化证照办理，进一步优化零售新业态新模式营商环境。

四是加大新型消费政策支持力度。强化财政支持，研究进一步对新型消费领域企业优化税收征管措施。优化金融服务，鼓励银行等各类型支付清算服务主体降低手续费用。完善劳动保障政策，促进新业态新模式从业人员参加社会保险。

《意见》强调，各地区、各有关部门要充分认识培育壮大新业态新模式、加快发展新型消费的重要意义，加强组织领导，强化监测评估，注重宣传引导，细化实化政策措施，优化制度环境，强化要素保障，持续扩大国内需求，扩大最终消费，为居民消费升级创造条件。

- **国务院印发北京自由贸易试验区总体方案：支持央行建设法定数字货币试验区和数字金融体系**

中国政府网信息显示，国务院发布中国（北京）自由贸易试验区总体方案指出，支持人民银行数字货币研究所设立金融科技中心，建设法定数字货币试验区和数字金融体系，依托人民银行贸易金融区块链平台，形成贸易金融区块链标准体系，加强监管创新。建设金融科技应用场景试验区，建立应用场景发布机制。

建立中国（北京）自由贸易试验区（以下简称自贸试验区）是党中央、国务院作出的重大决策，是新时代推进改革开放的重要战略举措。为高标准高质量建设自贸试验区，制定本方案。

➢ 央行：8 月沪市日均交易量为 4591.9 亿元环比下降 20.4%

央行发布 8 月份金融市场运行情况显示，8 月份，沪市日均交易量为 4591.9 亿元，环比下降 20.4%，深市日均交易量为 6025.6 亿元，下降 18.1%。

一、债券市场发行情况

8 月份，债券市场共发行各类债券 6 万亿元。其中，国债发行 5659.3 亿元，地方政府债券发行 1.2 万亿元，金融债券发行 9191.7 亿元，公司信用类债券发行 1.2 万亿元，资产支持证券发行 1020.3 亿元，同业存单发行 2 万亿元。

截至 8 月末，债券市场托管余额为 111.9 万亿元。其中，国债托管余额为 18.2 万亿元，地方政府债券托管余额为 24.8 万亿元，金融债券托管余额为 26.2 万亿元，公司信用类债券托管余额为 25.4 万亿元，资产支持证券托管余额为 4 万亿元，同业存单托管余额为 11 万亿元。

二、货币市场运行情况

8 月份，银行间货币市场成交共计 95.1 万亿元，同比增长 14.9%，环比下降 5.1%。其中，质押式回购成交 83 万亿元，同比增长 17.6%，环比下降 3.6%；买断式回购成交 0.7 万亿元，同比下降 11.4%，环比下降 16.9%；同业拆借成交 11.5 万亿元，同比下降 0.3%，环比下降 14.2%。

8 月份，同业拆借月加权平均利率为 2.04%，较上月上行 15 个基点；质押式回购月加权平均利率为 2.06%，较上月上行 15 个基点。

三、债券市场运行情况

8 月份，银行间债券市场现券成交 22.7 万亿元，日均成交 1.08 万亿元，

同比增长 18.8%，环比下降 5.6%。交易所债券市场现券成交 1.9 万亿元，日均成交 912.5 亿元，同比增长 167.2%，环比增长 2.9%。8 月末，银行间债券总指数为 201.2 点，较上月末下降 0.5 点。

四、股票市场运行情况

8 月末，上证综指收于 3395.68 点，较上月末上涨 85.67 点，涨幅为 2.6%；深证成指收于 13758.23 点，较上月末上涨 120.35 点，涨幅为 0.9%。8 月份，沪市日均交易量为 4591.9 亿元，环比下降 20.4%，深市日均交易量为 6025.6 亿元，环比下降 18.1%。

➢ 9 月 LPR 报价出炉：1 年和 5 年期以上品种均持平

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2020 年 9 月 21 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%（上次为 3.85%），5 年期以上 LPR 为 4.65%（上次为 4.65%）。以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。至此 LPR 报价已经连续 5 个月按兵不动。

数据显示，自 LPR 改革以来，1 年期 LPR 一共下调 5 次累计下调 46bp，5 年期以上品种共下调 3 次累计下调 20bp。其中 4 月 LPR 报价降幅为 LPR 改革以来降幅最大的一次，1 年期降 20BP 至 3.85%，5 年期以上降 10BP 至 4.65%。

➢ 商务部：设立新一批自贸试验区，突出畅通循环构建新发展格局

根据党中央、国务院部署，商务部和北京、湖南、安徽、浙江等 4 省市人民政府会同有关部门研究制定并报请国务院印发了《中国（北京）自由贸易试验区总体方案》、《中国（湖南）自由贸易试验区总体方案》、《中国（安徽）自由贸易试验区总体方案》、《中国（浙江）自由贸易试验区扩展区域方案》。

9 月 21 日，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文在国新办新闻发布会现场表示，中央决定设立新一批自贸试验区，就是要通过自贸试验区更高水平自主开放，彰显中国坚定不移扩大对外开放、建设更高水平开放型经济新体制的坚定决心。

王受文表示，要把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同建设自贸试验区等衔接起来，在有条件的区域率先探索形成新发展格局，打造改革开放新高地。

王受文表示，新设北京、湖南、安徽自贸试验区及浙江自贸试验区扩展区域，有利于在更大范围进行改革创新实践和探索，通过对比试验、互补试验形成更多可复制可推广的改革试点经验，为加快形成新发展格局探索路径、积累经验。

王受文表示，《方案》全面落实中央关于加快形成新发展格局的要求，主要有以下 4 个特点：

一是突出畅通循环构建新发展格局。深化要素市场化配置改革，促进要素自主有序流动，提高要素配置效率，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革。

北京自贸试验区加强京津冀三地技术市场融通合作，对有效期内整体迁移的高新技术企业保留其高新技术企业资格；湖南自贸试验区探索建立跨省域资质和认证互认机制，企业跨省迁入自贸试验区后，在履行必要的审核程序后继续享有原有资质、认证；安徽自贸试验区完善区内技术等要素交易市场，允许外资参与投资；浙江自贸试验区建立产业链“链长制”责任体系，探索实行产业链供地。

二是突出科技创新催生新发展动能。加速科技成果向现实生产力转化，提升产业链水平，维护产业链安全。

北京自贸试验区探索开展去中心化临床试验(DCT)试点，简化国内生物医

药研发主体开展国际合作研发的审批流程；湖南自贸试验区建立企业技术需求清单，以政府购买服务、后补助等方式，促进科技成果转化中试；安徽自贸试验区不断深化科技成果使用权、处置权和收益权改革；浙江自贸试验区试点开展数据跨境流动安全评估，探索建立数据保护能力认证、数据流动备份审查等数据安全管理机制。

三是突出深化改革激发新发展活力。赋予自贸试验区更大改革自主权，破除深层次体制机制障碍，加强产权和知识产权保护，完善公平竞争制度，激发市场主体发展活力。

北京自贸试验区探索国际数字产品专利、版权、商业秘密的知识产权保护制度建设；湖南自贸试验区开展强化竞争政策实施试点，创造公平竞争制度环境；安徽自贸试验区建立以人力资本价值实现为导向的分配激励机制；浙江自贸试验区探索取消施工图审查、实行告知承诺制和设计人员终身负责制等工程建设领域审批制度改革。

四是突出高水平开放打造新发展优势。推动自贸试验区对接国际先进规则，开展规则、规制、管理、标准等制度型开放，形成国际合作和竞争新优势。

具体来讲，北京自贸试验区将试行跨境服务贸易负面清单管理制度；湖南自贸试验区放宽外商投资企业设立投资性公司申请条件；安徽自贸试验区探索建立符合国际通行规则的跨国技术转移和知识产权分享机制；浙江自贸试验区允许中资非五星红旗船开展以宁波舟山港为中转的外贸集装箱沿海捎带业务。

下一步，商务部将切实履行国务院自由贸易试验区工作部际联席会议办公室职责，按照统一部署，会同有关地方和部门，抓紧制定任务分工方案，抓好各项改革试点任务落实。

海外市场

欧美股市大幅收跌，道指收跌 500 点盘中一度跌逾 900 点

香港万得通讯社报道，周一欧美股市大幅收跌，美股尾盘跌幅收窄，道指收跌逾 500 点，盘中一度跌逾 900 点；纳指跌 0.13%，标普 500 指数跌 1.16%。科技股尾盘拉升，苹果涨逾 3%，奈飞涨 3.7%，特斯拉涨 1.64%。标普 500 指数自 2 月以来首次录得连续第四日收跌。欧洲斯托克 600 指数收跌 3.2%，创 6 月 11 日以来最大跌幅。

美国方面

周一美股尾盘跌幅收窄，道指收跌逾 500 点，盘中一度跌逾 900 点；纳指跌 0.13%，标普 500 指数跌 1.16%。科技股尾盘拉升，苹果涨逾 3%，奈飞涨 3.7%，特斯拉涨 1.64%。标普 500 指数自 2 月以来首次录得连续第四日收跌。

截至收盘，道指跌 1.84%报 27147.7 点，标普 500 指数跌 1.16%报 3281.06 点，纳指跌 0.13%报 10778.8 点。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴涨 0.54%，京东涨 0.85%，百度跌 0.09%；魔线跌 15.1%，贝壳跌 8.31%，百世集团跌 7.36%，蔚来汽车跌 3.14%；简普科技涨 6.73%，嘉楠科技涨 5.38%，人人网涨 4.78%，唯品会跌 3.78%，网易涨 2.97%。

美国大型科技股多数收涨，苹果涨 3.03%，亚马逊涨 0.19%，奈飞涨 3.7%，谷歌跌 1.44%，Facebook 跌 1.73%，微软涨 1.07%。

美国金融股全线走低，摩根大通跌 3.09%，高盛跌 0.44%，花旗跌 2.07%，摩根士丹利跌 3.43%，美国银行跌 2.94%，富国银行跌 4.38%，伯克希尔哈撒韦跌 2.83%。

美国能源股全线走低，埃克森美孚跌 2.04%，雪佛龙跌 2.54%，康菲石油跌 4.21%，斯伦贝谢跌 7.77%，西方石油跌 3.18%。

银行股普遍走低，此前有报道称多家国际大行涉嫌转移逾 2 万亿美元非法资金。在报告中，出现频率最多的五家银行分别是汇丰、渣打、摩根大通、德意志银行和纽约梅隆银行。

Miller Tabak 首席市场策略师 Matt Maley 表示：“似乎全球大多数股票市场下跌的最大原因是，由于天气越来越冷，市场担心冠状病毒感染病例数量激增，欧洲将采取将更加严格的限制以遏制病毒传播。”

全球疫情形势的急剧恶化，尤其是在欧洲，英国首相约翰逊将被迫考虑是否实施针对冠状病毒疫情的第二次全国性封锁。专家警告说，若非如此，英国将在数周内面临日增死亡数百例的危险境地。

荷兰合作银行（Rabobank）宏观战略负责人 Elwin de Groot 表示，疫情影响下，大多数行业的经济仍远未达到疫情前水平，他认为今年最后三个月经济难以再现增长。但由于政府可能会转向更具针对性的措施，疫情对经济的真正损害可能会在下一季度显现。

第一场总统辩论也正在逼近，定于 9 月 29 日。这将是现在到 11 月 3 日之间，美国总统大选中最重要的时刻。当然，之后还会有两次辩论，但第一场总是最受关注的。除了吸引投资者的注意力之外，也让市场对于这次大选将会有多激烈有个大概了解。

RealClearPolitics 的数据显示，民主党候选人拜登领先特朗普的幅度已经大幅缩小。这也反映在 VIX 市场上，10 月底到期的 VIX 期货反映，交易员预计到时候会有更大的波动。而历史经验表明，在美国大选之前，市场交易向来疲软。

美国 8 月芝加哥联储全国活动指数为 0.79，预期 1.19，前值 1.18。

公司方面，有报告显示，近 20 年来，在美国政府发现的高达 2 万亿美元的可疑交易中，德国最大的银行德意志银行（Deutsche Bank）可能为其中一半以上的交易提供了非法援助。

沃尔玛发布声明称，暂时同意购买 TikTok Global 的 7.5%股份，并达成商业协议以向 TikTok Global 提供电商及其他全渠道服务。作为交易的一部分，TikTok 将创建一家名为 TikTok Global 的新公司，并将于 12 个月内进行首次公开募股（IPO），在美国交易所上市。

美国图形芯片制造商英伟达首席执行官黄仁勋承诺，他将签署具有法律约束力的协议，以保护软银集团旗下英国芯片设计子公司 Arm 在英国创造的就业机会。

由于商业航空旅行需求下滑，美国军工和航空航天领域巨头——雷神技术公司宣布将削减 1.5 万个工作岗位，这一数字是此前预测的两倍多。

美国电动卡车制造商 Nikola 创始人 Trevor Milton 将辞任执行董事长，其同意与公司签订价值 1000 万美元顾问协议，并向公司让渡包括其 490 万绩效股权在内的所有权益。此前，Nikola 被做空后遭到 SEC 调查，并在美遭集体诉讼。

传奇生物母公司金斯瑞生物疑因涉及违反进出口规定遭中国海关缉私部门搜查。

马斯克内部电邮：特斯拉三季度交付可能再创新纪录，但必须努力拼搏才能实现这一目标，这需要每天交付最多数量的电动汽车。

美国证券交易委员会文件显示，特斯拉 CFO Zachary Kirkhorn 在 9 月 17 日以 416.15 美元的价格卖出 1250 股公司股票。

特斯拉上海超级工厂二期工程的工地上，工人们正在进行工程收尾工作。据悉，二期项目将主要用于 ModelY 车型的生产。

特斯拉在深圳首座 V3 超级充电站正式对外开放，该充电站位于罗湖区富临大酒店，共有 6 个充电桩，相比于 V2 充电桩，V3 充电桩拥有更快的充电速度、更轻的液冷充电线等多重优势。

波音公司获得更多波音 737-800BCF 机型订单。

据业内消息人士透露，苹果公司增加了第六代智能手表 Apple Watch Series 6 和 Wi-Fi 版 iPad 系列零部件的产量。其中，立讯精密将为 Apple Watch Series 6 生产零部件，而比亚迪则为 iPad 供货。

知情人士称，苹果的头戴式耳机 AirPods Studio 将配备超带宽 U1 芯片，主要为了方便用户在“查找”应用中追踪耳机的位置。除此以外，这款芯片还能帮助用户在一定范围内对其他配备了 U1 芯片的设备定向追踪。

京东在纳斯达克公告称，计划分拆京东健康并在港交所主板上市，分拆和上市时间将却取决于市场状况等因素。另据新浪，京东健康本周将在港提交 IPO，计划募资 20 亿美元。

京东成立上海京东智联云计算有限公司，注册资本 2000 万元，经营范围包含：云计算科技、人工智能科技、智能科技、信息科技、软件技术领域内的技术开发等，由京东云计算有限公司 100%控股。

台积电 2 纳米制程研发获重大突破，采用全新的多桥通道场效电晶体架构，业界看好 2023 年下半年风险性试产良率即可达九成。

英特尔全球副总裁杨旭：中国是不断成长的市场，市场在哪里，资金就要投向那里；英特尔将继续投资中国，因为选择中国就是选择加速发展。

欧洲方面

周一欧股大幅收跌，德国 DAX 指数跌 4.37%报 12542.44 点，法国 CAC40

指数跌 3.74%报 4792.04 点，英国富时 100 指数跌 3.38%报 5804.29 点。欧洲斯托克 600 指数收跌 3.2%，创 6 月 11 日以来最大跌幅。

周一，德国卫生部长延斯•施潘(Jens Spahn)表示，法国、奥地利和荷兰等国不断上升的冠状病毒感染人数令人担忧，德国迟早会从这些国家输入病例。他补充说，像西班牙这样的国家的感染“可能已经失控”。

亚太方面

周一亚太股市普遍收跌，韩国综合指数收跌 0.95%，报 2389.39 点；澳洲标普 200 指数收跌 0.71%，报 5822.6 点，新西兰标普 50 指数收跌 0.81%，报 11539.1 点；日本股市因敬老节休市一日。

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**