2020 年 9 月 18 日

短期调整尚未结束

两融策略

● 最新观点

A 股如期走弱，基本符合我们之前判断预期，近几日连续的低量运行，说明场内的交投情绪十分低迷，不过又由于北上资金的回流，已经说明下方有较好的承接力度，所以指数短期仍会有一个反复过程。从本周四指数的来回拉锯中，基本验证了我们对于行情运行特征的判断。下一阶段而言，我们认为 A 股周四日内完成 30 分钟级别的反抽，午后受美股期货大跌影响回落，说明场内情绪依然偏弱，做多情绪依然受限，因此总体而言 A 股短期转弱趋势已经形成，虽然目前在 3250 点附近还有一定支撑力度，但大概率会回踩前期低点，来寻找新的反弹点。

● 主题追踪

今日关注：汽车行业、民航机场、特斯拉产业链

昨日主题：三代半导，光刻胶主题领涨，白酒，鸡肉概念板块跌幅居前

1）三代半导：双良节能，易事特领涨。催化剂：近期，证券时报消息，我国计划把大力支持发展第三代半导体产业，写入正在制定中的“十四五”规划，计划在 2021-2025 年期间，在教育、科研、开发、融资、应用等等各个方面，大力支持发展第三代半导体产业，以期实现产业独立自主。第三代半导体相比于第一、二代半导体，其具有更高的禁带宽度、高击穿电压、电导率和热导率，在高温、高压、高功率和高频领域将替代前两代半导体材料。国内厂商在第三代半导体进行全产业链布局，自主可控能力较强。

2）光刻胶：广信材料，强力新材领涨。催化剂：光刻胶以及光刻胶配套材料是半导体制造材料所需各类功能性化学品中占比最大，技术壁垒最高的产品。据市场机构智研咨询统计，2019 年全球光刻胶市场规模预计近 90 亿美元，预计该市场未来三年仍将以年均 5%的速度增长。2019 年中国光刻胶市场本土企业销售规模约 70 亿元，全球占比约为 10%。

3）刀片电池：比亚迪，合纵科技领涨。催化剂：近日，巨丰财经报道，超高景气度的新能源车板块异军突起，在政策和技术创新的推动下，预计中国新能源汽车市场将进入快速增长期。2020 至 2025 年年均复合增长率有望达到 43%。外媒也于近期报道称，比亚迪将向戴姆勒供应旗下最新的磷酸铁锂动力电池“刀片电池”。新型刀片电池能量密度较高，具有超级强度、续航、低温、寿命、功率的超级性能及“6S”的技术理念。

● 热股鉴赏

比亚迪（002594）：销售量持续改善，供应链潜在价值巨大

主要逻辑和观点：公司从技术到市场均有不俗实力，随着新车型的不断发布及新能源汽车销量的逐月走强，下半年业绩可期，同时随着动力电池外供新客户开拓加速及公司对比亚迪半导体重组引战，公司供应链潜在价值巨大。

● 风险提示：疫情未能得到有效控制、宏观经济意外下滑、流动性紧缩加剧、行业政策低于预期。

图表 1：双融市场交易

双融市场交易		2020/09/17			2020/09/16		
		沪市	深市	全部 A 股	沪市	深市	全部 A 股
融资	期间净买入额（亿元）	15.90	7.01	22.91	-6.78	-1.40	-8.18
	截止日余额（亿元）	7300.29	6855.30	14155.59	7284.40	6848.29	14132.68
融券	期间卖出量（亿股）	1.87	0.88	2.75	2.25	0.73	2.97
	截止日余额（亿元）	509.70	283.49	793.19	502.10	277.40	779.50

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：严凯文执业证书编号：S1050516080001
☎：021-54967584 ✉：yankw@cfsc.com.cn
董冰华执业证书编号：S1050515080001
☎：021-54967581 ✉：dongbh@cfsc.com.cn

(一) 策略观点

本周四，两市股指早盘震荡走软，半导体板块午后猛烈拉升助力指数脱离低位，上证指数一度翻红，但权重股疲软对市场形成压制。创业板综指收报 3007.78 点，涨 0.41%；创业板指报 2557.32 点，涨 0.10%；上证指数报 3270.44 点，跌 0.41%；深证成指报 13015.19 点，涨 0.03%；科创 50 报 1383.59 点，涨 2.51%；两市成交 7358 亿元。北向资金午后冲高回落，全天净买入 4.39 亿元，录得连续 3 日净买入；其中深股通净买入 27.62 亿元，沪股通净卖出 23.23 亿元。

创业板注册制第五批新股惠云钛业、翔丰华、稳健医疗今日上市，分别高开 559.34%、376.51%、68.24%，收盘分别上涨 527.47%、308.44%、69.92%。创业板注册制次新股盛德鑫泰连续 2 日涨停。值得一提的是，早盘涨势强劲的注册制次新股在午后半导体猛烈拉升之时出现集体跳水。龙利得炸板，收涨 10%。卡倍亿收涨 4.8%，盘中一度涨约 18%。概念指数中，光刻胶指数涨 6.39%，广信材料封住涨停。次新股指数涨 5.5%。动力电池、高频 PCB 指数涨 4%。比亚迪涨停并再创新高。半导体设备、半导体硅片涨超 3%，中芯国际概念涨 2.7%。大豆、白酒指数跌超 2%，猪产业指数跌 1.85%。新希望跌约 6%，双汇发展跌约 3%。酒鬼酒、山西汾酒均跌超 4%，贵州茅台跌超 3%。长江一级行业中，食品饮料跌 2.2%、农产品、医疗保健、建筑产品跌超 1%。汽车涨 3.35%。国防军工、电子涨近 1%。主题行业中，汽车涨 5%。长城汽车涨 5%，再创新高。半导体涨 1.6%，最高涨 2.7%。中芯国际-U、沪硅产业-U、中微公司、北方华创、寒武纪-U、澜起科技普涨。

A 股如期走弱，基本符合我们之前判断预期，近几日连续的低量运行，说明场内的交投情绪十分低迷，不过又由于北上资金的回流，已经说明下方有较好的承接力度，所以指数短期仍会有一个反复过程。从本周四指数的来回拉锯中，基本验证了我们对于行情运行特征的判断。下一阶段而言，我们认为 A 股周四日内完成 30 分钟级别的反抽，午后受美股期货大跌影响回落，说明场内情绪依然偏弱，做多情绪依然受限，因此总体而言 A 股短期转弱趋势已经形成，虽然目前在 3250 点附近还有一定支撑力度，但大概率会回踩前期低点，来寻找新的反弹点。

(二) 热股鉴赏

比亚迪（002594）：销售量持续改善，供应链潜在价值巨大

公司主要从事包含传统燃油汽车及新能源汽车在内的汽车业务、手机部件及组装业务、二次充电电池及光伏业务，并通过跨座式单轨“云轨”产品积极拓展城市轨道交通业务领域。自 2003 年拓展汽车业务以来，凭借领先的技术、成本优势及具备国际标准的卓越品质，迅速成长为中国自主品牌汽车领军厂商。作为全球新能源汽车研发和推广的引领者，在新能源汽车领域拥有雄厚的技术积累、领先的市场份额，奠定了比亚迪于全球新能源汽车领域的行业领导地位。比亚迪为全球领先的二次充电电池制造商之一，主要客户包括三星、华为等手机领导厂商，以及博世、库柏等全球性的电动工具及其他便携式电子设备厂商。

业绩逐步回暖：受疫情及去年新能源购置补贴较高等影响，今年上半年汽车及相关产品业务收入同比减少 5.62%至 320.72 亿元，随着新能源汽车销量呈现逐月上升趋势，下半年利润有望大幅增加。同时公司手机部件、组装业务及口罩业务，受益于新冠肺炎疫情拉动远程办公需求，手机部件及组装业务的收入约人民币 233.80 亿元，同比增长 0.24%，口罩业务收入 85.7 亿元，成为了公司业绩奠定了基础。

"汉"8 月销售超预期：作为公司今年最重磅车型—全新一代旗舰轿车“汉”已经于 7 月上市，"汉"作为公司中高端车型，爆款潜力体现，驱动公司品牌力提升，并引领公司新一轮车型周期，7 月"汉"EV 交付 1205 辆，公司官方公告 8 月汉交付量约 4000 辆，超市场预期，这主要受益于公司发布的刀片电池产能的顺利爬坡。同时公司多款新车型宋 Plus 以及改款车型唐、E2、E3 有望在下半年逐步推出，这将有助于进一步丰富公司产品线，拓展高端领域市场，为下半年公司业绩保驾护航。

投资建议：公司从技术到市场均有不俗实力，随着新车型的不断发布及新能源汽车销量的逐月走强，下半年业绩可期，同时随着动力电池外供新客户开拓加速及公司对比亚迪半导体重组引战，公司供应链潜在价值巨大。

（三） 两融标的券事件一览

图表 2：两融标的券事件一览

证券代码	证券名称	事件摘要
603883.SH	老百姓	该次增发方案停止实施
000818.SZ	航锦科技	2020 年三季报业绩预告，公司业绩略减，净利润约 17000 万元~21000 万元，变动幅度为:-29.35%~-12.73%
000889.SZ	中嘉博创	本次拟增发股份 28088.7334 万股
002075.SZ	沙钢股份	回购数量：1,294.63 万股
002152.SZ	广电运通	本次拟增发股份 21253.9848 万股
300101.SZ	振芯科技	回购数量：100.50 万股
300128.SZ	锦富技术	本次拟增发股份 9882.35 万股
300168.SZ	万达信息	本次拟增发股份 9285.05 万股
300207.SZ	欣旺达	回购数量：90.63 万股
600008.SH	首创股份	本次配股：10 配 3，配股价 2.29 元
600233.SH	圆通速递	本次拟增发股份 63196.6135 万股
600456.SH	宝钛股份	本次拟增发股份 9700 万股
600855.SH	航天长峰	回购数量：105.45 万股
601211.SH	国泰君安	本计划拟向激励对象授予不超过 8,900 万股 A 股限制性股票，本计划首次授予的 A 股限制性股票授予价格为 8.03 元/股
603890.SH	春秋电子	回购数量：37.80 万股
688003.SH	天准科技	回购数量：409.47 万股

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（四） 上一交易日数据参考

图表 3:融资余额前十

证券代码	证券简称	最新融资余额（亿元）	占流通市值(%)
601318.SH	中国平安	226.06	2.64
002714.SZ	牧原股份	168.15	9.10
600519.SH	贵州茅台	162.03	0.77
600030.SH	中信证券	147.23	5.07
300059.SZ	东方财富	135.86	8.12
601166.SH	兴业银行	128.28	4.09
000725.SZ	京东方A	76.35	4.31
000651.SZ	格力电器	61.64	1.88
600016.SH	民生银行	61.35	3.18
000876.SZ	新希望	58.29	4.73

图表 4:融券余额前十

证券代码	证券简称	最新融券余额（亿元）	占流通市值（%）
600036.SH	招商银行	34.16	0.44
600837.SH	海通证券	22.14	1.94
600276.SH	恒瑞医药	21.12	0.46
688981.SH	中芯国际	19.90	3.32
000858.SZ	五粮液	17.98	0.21
000333.SZ	美的集团	17.34	0.36
600519.SH	贵州茅台	15.38	0.07
601318.SH	中国平安	14.60	0.17
000002.SZ	万科A	13.20	0.48
002415.SZ	海康威视	12.02	0.41

图表 5:融资余额增速前十

证券代码	证券简称	最新融资余额（亿元）	变化比例（%）
688577.SH	浙海德曼	0.59	109.32
300889.SZ	C爱克	0.44	33.06
688155.SH	先惠技术	0.57	32.93

图表 6:融券余额增速前十

证券代码	证券简称	最新融券余额（万元）	变化比例（%）
000560.SZ	我爱我家	24.32	6136.15
000812.SZ	陕西金叶	20.29	1993.50
601222.SH	林洋能源	74.18	651.67

300887.SZ	C谱尼	0.98	32.66
300886.SZ	C华业	0.43	31.03
688055.SH	龙腾光电	1.68	30.34
688551.SH	科威尔	0.35	28.81
688365.SH	光云科技	1.06	21.39
688099.SH	晶晨股份	1.94	19.33
688017.SH	绿的谐波	0.66	17.06

600075.SH	新疆天业	31.04	625.67
000650.SZ	仁和药业	28.84	602.16
601658.SH	邮储银行	82.58	355.32
600088.SH	中视传媒	29.31	323.91
600635.SH	大众公用	61.24	288.56
002639.SZ	雪人股份	3.70	282.41
600337.SH	美克家居	141.06	278.09

图表 7:融资余额降幅前十

证券代码	证券简称	最新融资余额（亿元）	变化比例（%）
000040.SZ	东旭蓝天	2.16	-24.84
603025.SH	大豪科技	1.74	-18.26
603517.SH	绝味食品	0.79	-15.30
300865.SZ	大宏立	0.59	-12.35
688378.SH	奥来德	1.14	-12.00
688338.SH	赛科希德	0.77	-11.90
603233.SH	大参林	2.51	-11.01
688229.SH	博睿数据	0.72	-9.98
688358.SH	祥生医疗	0.84	-9.73
300860.SZ	锋尚文化	1.16	-9.37

图表 8:融券余额降幅前十

证券代码	证券简称	最新融券余额（万元）	变化比例（%）
000506.SZ	中润资源	0.00	-100.00
600375.SH	华菱星马	0.00	-100.00
000885.SZ	城发环境	0.00	-100.00
300860.SZ	锋尚文化	0.00	-100.00
600846.SH	同济科技	0.00	-100.00
000592.SZ	平潭发展	0.00	-100.00
600422.SH	昆药集团	0.00	-100.00
600269.SH	赣粤高速	0.00	-100.00
600617.SH	国新能源	0.00	-100.00
002277.SZ	友阿股份	0.00	-100.00

图表 9:融资净买入前十

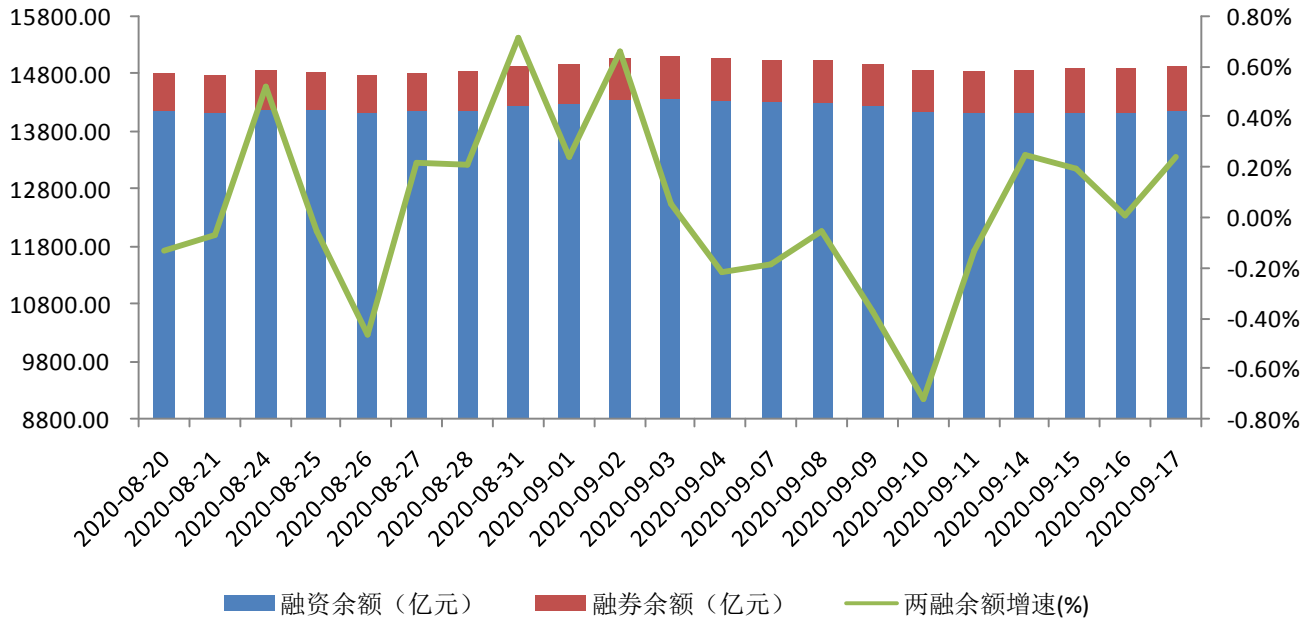
证券代码	证券简称	融资净买入（万元）	期间净买入(万元)
600519.SH	贵州茅台	121520.44	126620.55
002594.SZ	比亚迪	28594.52	26248.90
600276.SH	恒瑞医药	21784.03	11525.31
601012.SH	隆基股份	15941.79	15970.57
300888.SZ	C稳健	15254.26	-18525.46
000876.SZ	新希望	14232.67	13696.08
002460.SZ	赣锋锂业	10795.15	10406.70
600031.SH	三一重工	10561.48	11786.06
603259.SH	药明康德	9514.50	9493.62
300274.SZ	阳光电源	9367.02	8294.77

图表 10:融券净卖出前十

证券代码	证券简称	融券净卖出额(万元)	期间净买入(万元)
300888.SZ	C稳健	33779.72	-18525.46
601318.SH	中国平安	16887.71	-38537.50
688981.SH	中芯国际	12902.17	-8919.30
600276.SH	恒瑞医药	10258.71	11525.31
002311.SZ	海大集团	9306.28	-7026.97
688126.SH	沪硅产业	8493.55	-4365.59
600036.SH	招商银行	8394.95	-14687.41
000725.SZ	京东方A	8030.50	-11452.56
000333.SZ	美的集团	7879.30	-7187.67
600030.SH	中信证券	5680.37	-17662.55

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11:双融日交易数据



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（五） 双融标的公司最新余额占流通比重前 20 名

高流通占比的双融余额公司，受市场情绪影响或是基本面发生重大变化等情况下，其下跌风险将远高于其他低流通占比的双融公司。

图表 12：双融标的公司最新两融余额占流通市值前 20 名

证券代码	证券简称	两融余额(万元)	两融余额占流通(%)	融资净买入额(万元)	融券净卖出额(万元)	申银万国行业
002067.SZ	景兴纸业	58811.82	16.20	1715.39	0.00	造纸Ⅱ
300739.SZ	明阳电路	28469.56	16.17	208.14	21.57	元件Ⅱ
002235.SZ	安妮股份	69801.30	15.88	465.82	0.00	造纸Ⅱ
600692.SH	亚通股份	27734.40	15.78	139.47	-0.76	房地产开发Ⅱ
002023.SZ	海特高新	165073.89	15.38	1350.09	11.66	航空装备Ⅱ
688256.SH	寒武纪-U	83024.72	15.32	-175.79	299.84	半导体
300079.SZ	数码科技	107000.89	15.19	-307.59	0.00	计算机应用
000554.SZ	泰山石油	26068.99	15.10	55.54	0.00	石油化工
600100.SH	同方股份	320633.80	14.82	63.99	17.41	计算机设备Ⅱ
688108.SH	赛诺医疗	16710.97	14.71	305.98	43.27	医疗器械Ⅱ
688027.SH	国盾量子	53655.72	14.35	1392.52	1317.72	通信设备
600363.SH	联创光电	133466.21	13.89	-2444.91	-120.63	光学光电子
002325.SZ	洪涛股份	41890.22	13.74	-116.75	0.00	装修装饰Ⅱ
000996.SZ	中国中期	41389.79	13.65	-419.75	0.88	汽车服务Ⅱ
002104.SZ	恒宝股份	70228.43	13.56	33.86	-5.08	通信设备
688357.SH	建龙微纳	14157.36	13.36	14.07	35.28	金属非金属新材料
600158.SH	中体产业	105983.35	13.33	-767.47	-113.03	文化传媒
300867.SZ	圣元环保	32033.11	13.29	180.97	258.35	环保工程及服务Ⅱ
600661.SH	昂立教育	59798.91	13.28	2.33	0.00	文化传媒

000926.SZ	福星股份	70066.61	13.27	111.05	0.00	房地产开发Ⅱ	

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（六） 未来一个月内两融标的解禁压力一览

未来一个月内，有大额限售股解禁压力的标的，融资买入风险相对较大，谨慎为之。

图表 13：未来一个月内限售股解禁一览（按解禁日期）

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占A股总股本(%)	解禁股份类型
688301.SH	N奕瑞	2020-09-18	1,560.12	21.50%	首发一般、机构配售
600711.SH	盛屯矿业	2020-09-18	2,279.18	0.99%	定向增发机构配售股份
603986.SH	兆易创新	2020-09-18	79.02	0.17%	股权激励一般股份
601390.SH	中国中铁	2020-09-21	172,662.77	7.03%	定向增发机构配售股份
300750.SZ	宁德时代	2020-09-21	524.15	0.23%	股权激励限售股份
600133.SH	东湖高新	2020-09-21	840.69	1.06%	定向增发机构配售股份
600340.SH	华夏幸福	2020-09-21	1,616.63	0.41%	股权激励限售股份
002841.SZ	视源股份	2020-09-21	123.46	0.18%	股权激励限售股份
002050.SZ	三花智控	2020-09-21	38,986.05	10.85%	定向增发机构配售
688051.SH	佳华科技	2020-09-21	84.15	1.09%	首发一般、机构配售
300349.SZ	金卡智能	2020-09-21	137.05	0.32%	股权激励限售股份
000708.SZ	中信特钢	2020-09-21	49,516.17	9.81%	定向增发机构配售
300661.SZ	圣邦股份	2020-09-22	9.62	0.06%	股权激励一般股份
603882.SH	金域医学	2020-09-22	160.30	0.35%	股权激励一般股份
600777.SH	新潮能源	2020-09-23	218,084.17	32.07%	定向增发机构配售
601138.SH	工业富联	2020-09-23	203.16	0.01%	股权激励限售股份
603259.SH	药明康德	2020-09-23	6.27	0.00%	股权激励一般股份
600048.SH	保利地产	2020-09-23	3,265.99	0.27%	股权激励一般股份
600742.SH	一汽富维	2020-09-23	916.80	1.37%	股权激励一般股份
688116.SH	天奈科技	2020-09-25	12,108.34	52.22%	首发原股东限售股份
688228.SH	开普云	2020-09-28	67.19	1.00%	首发一般、机构配售
000895.SZ	双汇发展	2020-09-28	46,142.78	13.90%	追加承诺限售股
600498.SH	烽火通信	2020-09-28	679.74	0.58%	定向增发机构配售股份
688189.SH	南新制药	2020-09-28	155.03	1.11%	首发一般、机构配售
600893.SH	航发动力	2020-09-28	16,041.28	7.13%	定向增发机构配售股份
603363.SH	傲农生物	2020-09-28	23,600.71	45.58%	首发原股东限售股份
688030.SH	山石网科	2020-09-30	5,497.03	30.50%	首发原股东限售、战略配售
688036.SH	传音控股	2020-09-30	31,320.86	39.15%	首发原股东限售、战略配售
688068.SH	热景生物	2020-09-30	2,825.58	45.43%	首发原股东限售股份
601128.SH	常熟银行	2020-09-30	2,925.28	1.07%	首发原股东限售股份
600378.SH	昊华科技	2020-10-09	5,943.87	6.48%	定向增发机构配售股份
688085.SH	三友医疗	2020-10-09	200.10	0.97%	首发一般、机构配售
002240.SZ	威华股份	2020-10-09	8,672.80	11.66%	定向增发机构配售股份
688096.SH	京源环保	2020-10-09	106.85	1.00%	首发一般、机构配售
002596.SZ	海南瑞泽	2020-10-12	172.15	0.15%	股权激励限售股份
300034.SZ	钢研高纳	2020-10-12	814.66	1.73%	定向增发机构配售股份
600707.SH	彩虹股份	2020-10-13	118,694.36	33.08%	定向增发机构配售股份

688368.SH	晶丰明源	2020-10-14	45.00	0.73%	首发原股东限售股份
002602.SZ	世纪华通	2020-10-15	32,432.43	4.35%	定向增发机构配售股份
688222.SH	成都先导	2020-10-16	210.68	0.53%	首发一般、机构配售
300271.SZ	华宇软件	2020-10-16	1,269.04	1.56%	定向增发机构配售股份
600764.SH	中国海防	2020-10-19	6,604.05	9.29%	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（七） 双融标的公司最新质押率前 20 名

高质押率公司因股价下跌，如未能及时提升担保比例从而触及平仓线较低质押率公司风险高的多，从而促发强平的概率加大，造成股价的连续下跌。

图表 14：双融标的公司最新质押率前 20 名

证券代码	证券简称	质押股份数量（万股）	质押比例（%）	较上周（+/-）%
600053.SH	九鼎投资	31872.72	73.52	4.62
601360.SH	三六零	458971.01	67.85	-0.16
000046.SZ	泛海控股	344133.03	66.23	0
000732.SZ	泰禾集团	163202.23	65.57	0
600515.SH	海航基础	237984.35	60.9	0
600180.SH	瑞茂通	61112.46	60.12	0
000620.SZ	新华联	113364.16	59.77	0
300267.SZ	尔康制药	121946.77	59.12	0
002468.SZ	申通快递	84660.89	55.3	-0.2
000426.SZ	兴业矿业	100343.43	54.62	0
603567.SH	珍宝岛	46310	54.54	-4.45
000723.SZ	美锦能源	222266.66	54.22	0
600869.SH	智慧能源	119483.83	53.84	0
000671.SZ	阳光城	219031.62	53.25	-0.17
603766.SH	隆鑫通用	109216.86	53.18	0
000415.SZ	渤海租赁	324585.09	52.48	0
300134.SZ	大富科技	40183.49	52.36	0
600157.SH	永泰能源	646213.87	52.01	0
000639.SZ	西王食品	56063.11	51.94	0
000928.SZ	中钢国际	64930.13	51.67	0

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师简介

严凯文：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：策略研究。

董冰华：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：主题策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn