晨会报告

国都证券研究所晨报 20200917

【财经新闻】

- 证券时报头版：注册制市场化定价机制须坚持
- 证券日报头版：A 股市场投资者，正小步迈向机构化
- 经参头版：加强金控监管，补齐制度短板

【行业动态与公司要闻】

- 智慧交通提速：5G 赋能新基建，AI 出行新时代
- 迈向全球价值链中高端 工博会上感受未来智造

【国都策略视点】

- 策略观点：指数震荡等待催化剂，逢低可布局结构性机会

研究员：王树宝
电　话：010- 84183369
Email：wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联　人：苏国印
电　话：010- 84183274
Email：suguoyin@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】

■ 证券时报头版：注册制市场化定价机制须坚持

证券时报头版刊文称，科创板拟上市企业上纬新材以低市盈率发售新股，预计 7004 万元的超低募资净额引发全市场关注。与此同时，科创板和创业板一些拟 IPO 项目，不少询价机构给出的报价也让人大跌眼镜，多在投资价值报告估值下限基础上打两折至七折，实际募资额远低于计划募资额。

于是，不少市场人士开始惊呼，注册制拉低 IPO 发行价。但笔者想说的是，发挥市场在资源配置中的决定性作用，就必须坚决支持市场化定价机制。

注册制改革的一大目标就是要实现市场化的优胜劣汰。这种优胜劣汰，自然也包括新股发行市场，包含新股发行定价。注册制下，上市门槛的宽松，为处在不同发展阶段的企业提供了利用资本市场进行融资发展的机会。而这种“松”，本质上是一种审核权的转移。因为在发行环节，询价机构承担的风险增大了，报价和获取筹码的风险也增加了。在此情况下，机构投资者基于自身投资水准和筹码争夺，报出的价格必然会与其所能承担的风险相对应。

无论是科创板，还是创业板，高速发展的企业，获得市场的认可度高；处于初级发展阶段的企业，市场认知会有分歧，机构给出的估值也就有高有低。站在询价机构的角度，博中短期收益，那参与的标的就是业绩高增长项目，高成本是必然；坚持中长期投资理念的询价机构，会找一些初级发展阶段项目，估值低收益可能更高。不同的机构对企业所处阶段的不同认知，给出的估值自然也有所区别。

科创板和创业板新股发行出现的新情况，就是注册制市场化机制发挥效应的体现。当然，为了巩固这种市场化定价机制效果，可以做一些优化，比如修正剔除报价的范围和比例，严防询价机构之间串通抱团抬价或压价，不断扩大询价机构范围和规模，取消投资价值报告或改为独立第三方发布等。但我们要坚决支持注册制市场化定价机制，不可被异议所迷惑。

（来源：证券时报）

■ 证券日报头版：A 股市场投资者，正小步迈向机构化

证券日报头版刊文称，先问一下目前 A 股市场的广大投资者：是选择买股票还是买基金？如果您对回答这一问题存有“选择困难症”，看了下面这一消息，或许会有所帮助。开源证券日前发布研报称，2020 年上半年，居民通过购买股票直接入市和通过购买基金间接入市的规模分别为 3400 亿元和 4877 亿元。

这是 A 股市场向机构化小步迈进的重要体现，也是大势所趋。因为与绝大多数的中小投资者相比，公募基金等机构投资者在专业能力、抗风险能力、市场分析能力、公司调研能力等方面都要来得强，能为客户提供相对稳定的收益。同时，他们更多的是进行长线布局，遵循的是价值投资理念，对稳定市场也大有裨益。

笔者认为，A 股市场逐步进入机构化资产配置时代，与一系列的政策支持密不可分。比如，监管层一再表态，要打通各类投资机构的入市瓶颈，吸引中长期资金入市。去年 9 月份发布的资本市场“深改 12 条”，明确提出强化证券基金经营机构长期业绩导向，推进公募基金管理人分类监管；推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。去年 10 月份，证监会开展公募基金产品注册机制改革优化工作，大幅提升注册效率。

这些都为公募基金的发展提供了强有力的支撑，但“打铁还需自身硬”，公募基金要让广大投资者选择自己，必须要有拿得出手并且能让投资者信服的“法宝”。笔者认为，这主要体现在两方面。

首先，是专业调研能力。随着我国资本市场的不断发展，多层次资本市场的日益完善，上市公司数量与日俱增，各个细分产业层出不穷。在这过程中，如何把相关的行业、上市公司“吃透”，以寻找具有高成长性和核心竞争力的企业，进而在价值投资这一“长跑”中胜出，这是一门“必修课”，考验的是公募基金的专业调研能力。

这方面，诸多公募基金的做法值得点赞，比如，建立完整的产业资源体系和动态跟踪体系，打通一二级市场；对于核心资产，充分吃透市场定价模式并提升定价能力。

其次，是专业投资能力。有这样一种说法：选择投资基金，就相当于雇用了一个专业理财的基金经理为投资者进行专业的投资。投资者不必自己日日操心，让专业的机构和专业的人来进行对应的投资操作。

笔者将其理解为：作为专业的机构投资者，公募基金就是要为广大投资者管好钱，并且让投资者相信你有这样的能力。也正是出于这种信任，公募基金必须遵循价值投资这一理念，提高投资能力，努力把投资业绩做好，服务好投资者。这也正是公募基金的核心竞争力所在。这样，方能吸引更多的投资者关注，让更多的投资者把钱交给你来进行投资。所以，这考验的是公募基金的专业投资能力。

除了上述两大“法宝”，还有一个重要因素，是得益于今年上半年股市回暖。这方面，可以佐证的是，在资产配置方面，根据基金半年报，有 151 家基金公司的配置中，股票平均占比达 28.20%，逼近 2019 年四季度的高点。同时，偏股基金（含股票型和混合型）半年利润接近 5400 亿元，占全部公募基金利润的七成以上。

总之，笔者认为，A 股市场投资者结构向机构化迈进是大趋势，并且后续进程会加快。这将会改变市场的生态，促进市场平稳运行。而在此过程中，价值投资理念也将会成为主导。

（来源：证券日报）

■ 经参头版：加强金控监管，补齐制度短板

经济参考报头版刊文称，日前，国务院发布《关于实施金融控股公司准入管理的决定》（以下简称《准入决定》），中国人民银行随即印发《金融控股公司监督管理试行办法》（以下简称《金控办法》）。《准入决定》和《金控办法》补齐了我国金融控股公司监管的制度短板，有助于依法依规开展金融控股公司准入管理和持续监管，更好地防范金融风险，维护金融稳定和金融安全。

作为一种企业组织创新，金融控股公司近年来在我国发展迅速。我国一些大型金融机构如大型商业银行开展综合经营，获取多张金融牌照，形成金融集团；部分非金融企业或自然人控股多家多类金融机构，成为事实上的金融控股公司。金融控股公司是产业资本与金融资本深度融合的产物，总体上可以较好地实现规模经济和范围经济效应，金融控股公司多元化的业务结构也有助于更好地抵御风险。但近年来，我国金融控股公司运行存在不少问题，尤其是一些非金融企业和自然人投资形成的金融控股集团，盲目进入金融业，甚至将金融机构作为“提款机”。

早在 2002 年，国务院就批准了中信集团、中国光大集团、中国平安集团为综合金融控股集团试点。第五次全国金融工作会议之后，我国金融业综合经营和产融结合发展进入规范发展新阶段。但由于缺乏相应的监管制度，对非金融企业和自然人控制的金融控股公司存在监管空白，其风险不断累积和暴露，一定程度上影响了金融稳定和金融安全。在这样的背景下，国务院发布《准入决定》，实施金融控股公司准入并提出明确要求，将市场准入作为防控风险的第一道门槛，并授权央行开展市场准入管理并组织实施监管。

《金控办法》首先对金融控股公司进行清晰的界定。根据《金控办法》，“金融控股公司”是指控制两个或两个以上不同类型金融机构、自身仅开展股权投资管理的公司，其实际控制人为非金融企业或自然人；金融控股公司及其所控股机构共同构成的企业法人联合体为“金融控股集团”。此次办法适用于非金融企业和自然人控制的金融控股公司。

其次，明确金融控股公司的准入要求。一是明确准入门槛，投资控股两类或两类以上不同类型金融机构且达到一定规模的企业集团，应向央行申请设立金融控股公司。二是明确资本要求。金融控股公司实缴注册资本额不低于 50 亿元人民币，且不低于所控股金融机构注册资本总和的 50%，应以合法自有资金投资，资金来源应真实可靠。同时，要求金融控股公司不得滥用实质控制权，不得将控股金融机构作为“提款机”。

另外，办法还规范金融控股公司股东和股权管理，要求金融控股公司强化风险管理。金融控股公司应建立统一的全面风险管理体系，完善风险“防火墙”制度，包括金融控股公司与其所控股机构之间、其所控股机构之间的风险隔离制度，特别是在金融板块和实业板块之间进行有效隔离。

总的来看，《准入决定》和《金控办法》的公布和实施，是加强监管和规范发展金融控股公司的重要一步，有助于补齐监管短板、减少监管套利、防范金融风险，有助于更好地为实体经济服务，具有重大意义。当然，为了更好地落实《金控办法》，下一步制定相应细则，对并表、资本、关联交易等方面给出更明确的监管要求。

（来源：经济参考报）

【行业动态及公司要闻】

■ 智慧交通提速：5G 赋能新基建，AI 出行新时代

当下，人工智能已经广泛应用于众多领域。无论是 2020 年世界人工智能大会云端会议的方式，还是刚刚落下帷幕被称之为最强车脑挑战赛 2020“i-VISTA 自动驾驶汽车挑战赛”，“5G+赋能新基建”的产业赋能正席卷而来。

据介绍，i-VISTA 自动驾驶汽车挑战赛的赛项和场景设计紧密结合自动驾驶行业研发现状和技术趋势，今年四大赛项之一的最强车脑挑战赛便加入了 C-V2X 车路协同技术的场景，以促进自动驾驶系统的迭代升级。

一年前，中国发放了 5G 商业牌照，使得“4G 改变生活，5G 改变社会”不再只是停留在口号阶段，也正是从这时候开始，

中国 5G 加速突飞猛进，其强大的威力开始显山露水。大唐信通（浙江）科技有限公司也正是在这样的大背景下开始研发针对群体智能技术 C-V2X 车路协同的解决方案。此次在 i-VISTA 挑战赛上，提供群体智能技术及 C-V2X 技术支持的正是大唐信通，中国电信则提供 5G 通信保障。

作为致力于面向城市和社会治理提供解决方案提供商，大唐信通 CEO 刘君表示，公司目前重点发力智慧交通，以 5G、AI、V2X 和北斗等技术，赋能交通行业，推动 5G 交通新基建和运营。通过群体智能技术加持车路协同赋能“智慧的路”和“聪明的车”，构建以人为本，融合环境的人车路和谐智能化协同的“交通数字经脉”。

政策的推动，为智能网联的发展前行带来了新动力。为贯彻落实国家层面的相关政策，北京、上海、安徽、云南、江苏、河北等地也出台了智能网联相关政策措施推进智能网联汽车商业化场景应用，探索自动驾驶出租车等出行新方式，加快人-车-路-云协同的基础设施建设，打造智慧出行服务链。目前，大唐信通也正在浙江省交通厅、杭州市萧山区人民政府的支持下，负责建设、运营萧山区 5G 智慧公交（车路协同）项目。

“从国家到地方，从工信部门到交通主管单位，推动信息技术和交通行业的深度融合已成共识，并已在大力推广，大唐信通也迎来了发展大机遇。”交通新基建正当时，智能化道路建设是交通领域“新基建”的重点，刘君表示将积极配合政府推动萧山交通数字化、智慧化，全面支撑智能亚运与交通强国示范区的建设。

（来源：Wind）

■ 迈向全球价值链中高端 工博会上感受未来智造

作为今年常态化疫情防控前提下首个线下举办的国家级工业展会，以“智能、互联——赋能产业新发展”为主题的第二十二届中国国际工业博览会 9 月 15 日在国家会展中心（上海）正式开幕。

本届工博会展览面积 24.5 万平方米，设 9 大专业展。参展企业不仅涵盖从制造业基础材料、关键零部件，到先进制造装备、整体解决方案的智能绿色制造全产业链；而且涵盖从技术创新、产品创新、模式创新到应用新场景的制造业全创新链，将系统展示重点领域、重点产业的最新产品、服务与前沿创新成果。

防疫精品展凸显制造业保障支撑作用

作为疫情防控常态化下的首场大型工业展会，本届工博会首设了防疫精品展，展示制造业在应对重大公共事件中的保障支撑作用。

在联影的展台，观众可以看到抗疫主力军——智能天眼 CT，上海联影医疗科技有限公司工程师黄佳鸿介绍说：“它搭载了智能天眼设备，可以自动人脸识别，让医生和患者彻底分隔开来。绝大多数的医院都去了，特别是武汉的方舱，现在上海也有很多医院安装了这个设备，我们现在也把天眼设备推广到了其他产品，几乎所有的设备都可以搭载智能天眼。国外市场也有进军。”

相关人士介绍，CT 设备在可移动的基础上，搭载了先进的人工智能诊断技术，大幅提升了诊断效率。

上海电气环保集团医疗板块销售总监何洁表示：“所有的诊断都是依靠人工智能进行诊断的，准确率高达 98%以上，可以检测出肺小节、新冠肺炎、普通的肺炎，还有肋骨分析，大概 15 秒左右就可以检测出来。未来社区医院也好，基层也好，我们的车子可以直接开下去，给病人做一些肺部的检查，效率会非常高。”

酷炫机器人彰显创新能力提升

“外形酷炫”“功能强大”“高端”等词都是机器人的代名词。各式各样的机器人是每年工博会上最大看点之一。

走进机器人展馆，让人眼前一亮，各种颜色、各种功能的机器人，熟练地重复着每个动作，像是在跳着各自独特的舞蹈。如安川电机展出的焊接机器人、搬运机器人，ABB 喷涂机器人、哈工智能电焊机器人等，犹如一个个彩色的精灵，完美准确地完成每个工作流程。

此外，作为入驻面积最大的企业展台，美的此次带来库卡、美云智数、中央空调、安得智联等四大业务单位，其中库卡的 KR 4 AGILUS 为首款由库卡中国自主研发、全球销售的机器人。

据悉，美的集团旗下的库卡正如构建师一般，可以帮助汽车行业、电子行业、消费品行业、物流/电子商务行业、医疗保健等各个行业的企业从机器人切入，实现单点式升级，快速部署智能制造的底层架构，迈出数智化转型的第一步。

在现场看到，白色小巧的 KR 4 AGILUS 以其更大的负载与更长的臂展，为机器人带来更强的作业能力与更大的作业空间。

“非常适合电子元器件的装配、拾取与放置、拧螺丝、粘接、包装、检测或检验等应用，尤其适用于作业精准度要求严苛的 3C 电子行业。此外，它还可安装于任意位置，能在 0℃-55℃的温度区间正常运转，并展现其优越的性能。”库卡中国首席执

行官王辉对中国工业报介绍说，KR 4 AGILUS 专门针对电子行业产品更新换代快、重复购置率高的行业特点，充分满足制造商对更高效率、更低成本的渴求，为国内 3C 企业提供更强大、更迅速、更灵活的机器人解决方案。

王辉说：“KR 4 AGILUS 是库卡机器人家族中最新一代小负载机器人，其负载达 4 公斤，臂展为 600 毫米，设计紧凑且安装方式灵活，可实现更强的作业能力与更大的作业空间，适配更多应用。”

在库卡展区的衔尾蛇模块化智能组装应用工站，观众可以看到一个浓缩版的无人化智慧工厂，充电宝的贴标、打螺丝、打胶、组装的 4 个工艺均由 KR 4 AGILUS 机器人完成。

“搭载了先进 3D 打印套件的 KR 4 AGILUS，还能够实现更大尺寸、更灵活部署的增材制造。”库卡中国首席技术官李宏伟在接受中国工业报采访时表示。

现场利用 KR 4 AGILUS 3D 打印小型 KR 4 AGILUS 塑料模型的演示，吸引了不少观众的驻足。据李宏伟介绍，这也是库卡布局增材制造领域的第一步，未来库卡会在塑料、金属、建筑多个领域与不同合作伙伴一起落地相应的 3D 打印工作站，全面推广机器人的 3D 打印应用。

此外，库卡还在工博会上展示多款数字化产品，充分印证其“数字化+自动化”双轮驱动战略如何为中国工业企业构建“软硬兼备”的智造底层基础。如上海交通大学机械与动力工程学院曹其新教授所言：“社会 5.0 时代，数智技术在机器人中的作用已从仿真、预演发展到用于过程控制，使人机协作以及机器人的运维更加顺畅与高效。”库卡数字化产品让机器人在各类生产场景中的应用更如鱼得水，恰恰写照了这一观点。

工业自动化驱动“制造”走向“智造”

作为现代工业最重要的技术之一，工业自动化技术应用广泛，市场空间巨大，前景光明，工业自动化将驱动“制造”走向“智造”。

在工业自动化展馆，临工智科以“智造 让世界一新”为主题，携多款 AGV、激光叉车等系列产品惊艳亮相，综合展示了从 MES 系统层到设备执行层的各类工业自动化产品完美配合、有序运行的精彩场景。如减速箱行星轮系自动装配、自动打胶合盖、螺栓自动拧紧、视觉定位、智能仓储物流等先进技术和装备，再一次对工业自动化做出精彩演绎和诠释。

此次展出的临工智科重载堆垛 AGV 系列产品相比传统叉车，仓储面积利用率提升 60%以上，实现全流程自动化；相比堆垛机系统，无需复杂的轨道、电气施工，AGV 可灵活进出巷道，柔性化程度更高，成本更低。

此次展会，除了备受瞩目的重载堆垛 AGV 新品以外，临工智科还展示了二维码 AGV 与激光叉车等经典产品，无不体现了临工智科在智能制造领域的技术水平和卓越成就。

临工智科总经理高树建表示，如今临工智科已走上智能制造的快车道，未来，随着临工智科占地近百亩的智能科创中心正式投入使用，将推动临工智科在自动化方面持续提升智能制造水平，打造工业智能制造的典范，攀登智能制造巅峰。

（来源：Wind）

【国都策略视点】

■ 策略观点：指数震荡等待催化剂，逢低可布局结构性机会

1）扰动压力释放殆尽一：货币政策与流动性边际收敛，但流动性合理充裕仍可期。5 月中旬起货币政策由此前疫情严重期的总量宽松转为精准滴灌，货币投放转为量缩价稳，宽货币转为稳货币，MLF 与 LPR 报价已连续四个月按兵不动，资金利率自底部明显反弹，无风险利率十年期国债利率已上行至疫情前水平之上 3.1%附近。同时，7 月起宽信用力度减弱、M2 增速连续两月放缓且低于预期；虽然 8 月社融增量与增速超预期，但主要系地方政府债放量推升所致，且根据 20 年社融、信贷新增总量各 30、20 万亿元附近的目标推算，预计四季度末社融增速也将触顶回落。

然而，近期经济恢复动能边际减弱，经济弱恢复下宽松政策缓慢退出，预计货币政策难以拐点性收紧（近几周央行公开市场已转为净投放，以缓冲近期资金紧平衡压力），降准降息仍有可能（具体兑现时点主要取决于国内经济下行压力），流动性合理充裕仍可期；同时，表征货币活化的 M1 增速已连升七个月至 18 年 3 月以来新高 8.0%，表明企业资产负债表逐步修复，且 M1-M2 裂口已收窄至两年新低，对权益类资产提供较好的流动性支撑。考虑到当前无风险利率已反弹至疫情前水平，后续或易降难升，市场整体估值合理位置下继续下修空间非常有限；当然，考虑到流动性充裕不及上半年，估值提升动力也将偏弱，市场上涨将主要由经济基本面恢复上行、公司业绩增速逐季好转驱动为主。

同时，近期美联储主席的杰克逊霍尔年会讲话，标志着美联储货币政策框架的重大转向，即将此前 2%的通胀预期目标由上限调整为平均值，预示未来美联储将当前零利率上调的通胀空间较大或美元下次加息时点显著延后；美元流动性充裕，中期或继续吸引

境外资本加大对我国相对低估的债券、股票等资产的配置。

2）扰动压力释放殆尽二：外部扰动压力频发，但高峰期后影响正弱化，近期防范美国大选风险。随着 11 月初的美国大选临近，美国总统候选人双方进入造势拉票白热化窗口期；美国当局再次针对我国数家科技巨头升级出台禁令，同时在贸易、政治、金融等方面混淆视听，成为前期华为产业链为首的科技股调整的主要导火索。然而，过去三年市场多次适应该外部扰动压力并持续较为充分预期后，该外部压力的影响逐步钝化。

随着 9 月 15 日美方当局对我国华为禁令、TIKTOK 业务出售大限的落地，标志着外部压力阶段性高峰已过，此前持续升级释放后边际有望缓和；此外，中美经贸第一阶段协议作为特朗普对农业州选民吹嘘的重要成果，预计美方当局仍希望执行落。近期双方磋商负责人通话表示，同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。

后续重点关注未来一个半月内美国大选走势的两大潜在风险：一是若特朗普支持率再度显著落后，则特朗普或对外展现更为强硬姿态，进而加剧与我国的各种摩擦，以博取部分选民的支持，阶段性外部压力反复升级，或扰动 A 股反复震荡；二是若最终拜登赢得下任美国总统，受拜登主张加税、对华尔街的鹰派立场，届时美股或存在高位系统性调整风险，拖累全球风险偏好降温。

3）扰动压力释放殆尽三：陆股通资金阶段性净流出压力高峰已过，绩优消费与科技白马正重新加仓

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 月中旬起，陆股通北上资金由此前连续大额净流入，转为持续净流出。我们认为，过去两月陆股通持续净流出，主要系前期 A 股快速上涨，陆股通重仓的绩优消费与科技白马股估值普遍进入历史高位区间所致；而随着近期绩优消费与科技白马股估值的快速回调，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。预计陆股通资金阶段性净流出压力高峰已过。

4）近期市场展望：指数重拾升势或待催化剂

以上对 A 股市场的内外扰动压力因素，已在近两个月持续震荡盘整中释放殆尽，目前已进入阶段尾声。近期来看，市场重拾升势或待明确催化剂，近期预期可能的催化剂包括：一经济金融数据超预期，指向基本面预期乐观，如 8 月消费增速由负转正，尤其是汽车、家电家装等可选消费及影视文化、餐饮旅游等服务消费的回补超预期，社融规模与增速超预期等；二产业政策支持力度超预期，重点包括十四五规划对我国科技产业瓶颈的中长期支持政策，如半导体产业；三行业重大利好事件，包括 9 月中旬美国对我国科技巨头禁令的新动向是否缓和，国内外科技龙头的新品发布等。四上市公司业绩预期逐步向好，且近期三季报预告或超预期，或将是市场重拾升势的主要催化剂，基本面预期上修或为指数震荡缓升、个股精彩轮动的主要驱动力。

风险提示：全球疫情秋季超预期复发，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