国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20200909

【财经新闻】

- 国务院批复同意北京建设国家服务业扩大开放综合示范区
- 美沙俄因素影响下，国际油价大跌超 5%
- 对外开放是中国的基本国策 不会因为一时一事而动摇

【行业动态与公司要闻】

- 医保个人账户改革征求意见结束，8 千亿个账资金将家庭共享
- 物流业制造业深度融合创新发展方案发布

【国都策略视点】

- 策略观点：震荡压力渐入尾声，基本面驱动下半场结构牛

【重点公司公告摘要】

- 宁德时代：不会放弃 811 下半年订单逐步释放
- 天山生物：股票交易异常波动 9 日起停牌核查

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3316.42	0.72
沪深 300	4694.39	0.54
深圳成指	13293.33	0.07
中小板综指	12494.29	0.02
恒生	24624.34	0.14
国企	9830.39	0.67
恒生 AH 溢价	142.90	0.10
标普 500	3331.84	-2.78
NASDAQ	10847.69	-4.11
MSCI 新兴市场	1087.51	-0.64

全球大宗商品市场

商品		
纽约原油	36.84	-6.76
纽约期金	1938.60	-0.12
伦敦期铜	6709.50	-1.21
伦敦期铝	1795.00	-0.14
波罗的海干散货	1328.00	-1.56

研究员：王树宝
电 话： 010- 84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001
联系人：陆星挺
电 话： 010-84183211
Email： luxingting@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】

■ 国务院批复同意北京建设国家服务业扩大开放综合示范区

【中国证券报】9 月 7 日消息，国务院批复称，原则同意《深化北京市新一轮服务业扩大开放综合试点建设国家服务业扩大开放综合示范区工作方案》。《工作方案》明确，到 2025 年，基本健全以贸易便利、投资便利为重点的服务业扩大开放政策制度体系，市场化、法治化、国际化营商环境进一步优化，产业竞争力显著增强，风险防控有力有效，为全国服务业扩大开放提供更强的示范引领。

到 2030 年，实现贸易自由便利、投资自由便利、资金跨境流动便利、人才从业便利、运输往来便利和数据安全有序流动，基本建成与国际高标准经贸规则相衔接的服务业开放体系，服务业经济规模和国际竞争力进入世界前列。

在加强金融服务领域改革创新方面，《工作方案》提出，推进金融领域“证照分离”改革全覆盖试点相关政策在京实施。支持社会资本在京设立并主导运营人民币国际投贷基金，支持外资投资机构参与合格境内有限合伙人境外投资试点。深入实施合格境外有限合伙人试点，逐步放开公开市场投资范围限制。按照中央部署，进一步推动新三板改革，全面落实注册制，切实提升新三板市场流动性，打造服务中小企业的平台。设立外商投资企业境内上市服务平台并提供相关服务。支持外商独资企业申请成为私募基金管理人，开展股权投资和资产管理业务，符合条件的私募证券投资基金管理公司可申请转为公募基金管理公司。优先在北京市允许跨国公司设立外商独资财务公司。支持符合条件的在京财务公司获得结售汇业务资格，在依法合规、风险可控前提下，开展买方信贷和延伸产业链金融业务。支持更多外资银行获得证券投资基金托管资格。研究适时允许在京落地的外资银行稳妥开展国债期货交易。允许符合条件的外资银行参与境内黄金和白银期货交易。支持具有一定规模、运营稳健的在京外资法人银行申请参与公开市场交易。允许外资银行获得人民银行黄金进口许可和银行间债券市场主承销资格。支持相关企业通过收购、参股等市场化运作的方式从事第三方支付业务。支持证券公司从事沪伦通中国存托凭证业务。审慎有序进行金融综合经营试点。推动北京铁矿石交易中心等大宗商品交易场所依法合规探索开展非标准仓单交易等多种交易方式，建立科学合理的商品定价机制。

在推进资金跨境流动便利方面，《工作方案》提出，在北京市特定区域内，开展本外币一体化试点。研究推动境外投资者用一个人民币境外机构境内外汇账户处理境内证券投资事宜。对于境外机构按规定可开展即期结售汇交易的，北京市特定区域内银行可为其办理人民币与外汇衍生产品交易。在全市范围开展资本项目收入支付便利化试点。给予在京中资机构海外员工薪酬结汇便利化政策等。

此外，《工作方案》明确，以金融街、国家级金融科技示范区、丽泽金融商务区为主阵地，打造金融科技创新示范区。进一步支持依法开展金融科技创新活动。支持金融机构和大型科技企业依法设立金融科技公司。探索开展适合科技型企业的个性化融资服务。在京设立国家金融科技风险监控中心。

批复称，北京市人民政府要立足首都城市战略定位，服务国家重大战略，加强对《工作方案》实施的组织领导，在风险可控前提下，精心组织，大胆实践，在扩大服务业对外开放、建设更高水平开放型经济新体制方面取得更多可复制可推广的经验，为全国服务业开放发展、创新发展提供示范引领。

■ 美沙俄因素影响下，国际油价大跌超 5%

【第一财经网】日前，因投资者担忧全球能源需求前景，国际油价周二大幅下跌，WTI 原油近月合约重挫 7.6%，报 36.76 美元/桶，创 6 月 15 日以来新低，布伦特原油近月合约跌 5.3%，报 39.78 美元/桶，失守 40 美元关键心理关口。近五个交易日，WTI 原油累计下跌 15%，布油累计下跌近 13%。

疫情继续传播，需求端隐患重重

来势汹汹的新一波疫情打压了投资者信心，刚过去的周末，美国 50 个州中有 22 个州的确诊病例上升，欧洲地区反弹明显，法国卫生部长指出，由于“新冠病毒仍在快速传播”，全国新冠肺炎感染人数激增“令人担忧”。与此同时，英国政府也正准备进一步加强防控措施。

沙特调降原油出口价格成为了引发油价下挫的导火索。沙特阿美 6 日宣布，将 10 月向亚洲出口的轻质原油价格下调 1.40 美元/桶，超过市场预期，这是沙特阿美连续第二个月下调对亚洲客户的原油定价。与此同时，沙特阿美还将下调向欧洲西北部和地中海地区出口的轻质原油的价格。

这条消息在北美劳动节假期后被逐步消化并放大。德国商业银行分析师温伯格（Eugen Weinberg）表示，原油价格疲软主要归因于市场对需求前景的担忧。

对于美国而言，劳动节假日正式标志着夏天驾驶高峰季的结束。**美国高频数据显示，汽油需求较去年同期下降约 8-10%，并已停止回升的脚步。美元走强加剧了油价的压力，跟踪一篮子货币的美元指数周二上涨 0.4%，对以美元计价的大宗商品形成打压，当天包括铜、铝、铅在内的基础金属全线下挫。**

与此同时，全球第三大能源消费国印度则处于疫情“震中”，能源需求被大幅打压。**最新数据显示，包括印度石油公司在内的该国三大油企 7-8 月燃油销售量同比下降 20%以上。**

目前全球经济复苏步伐并不平衡，中国是最大的亮点，但依然不足以消耗过剩的石油。据海关总署周一公布数据显示，中国 8 月原油进口量为 4748 万吨，超过去年同期水平，较上月下降 7.4%。

能源需求下滑背后是炼油厂的艰难生存环境。**根据美国能源情报署（EIA）数据，今年全美汽油平均价格为 2.22 美元/加仑，创 2004 年以来的最低水平。随着炼油厂转向生产秋季和冬季汽油，接下来的消费淡季尤其令人担忧。**

本月以来，衡量炼油厂利润率的指标——美国成品油与原油的裂解价差下跌 14%，至每桶 9.46 美元。市场面临的另一个挑战是，炼油厂可能被迫选择削减原油购买量，并加工成附加值更高的产品。瑞典 SEB 金融首席大宗商品分析师希尔德卢普（Bjarne Schieldrop）表示，**疫情正在扼杀炼油厂，现在利润率太低以至于企业正常运营都会受到影响。如果最终造成炼油厂倒闭，原油产能过剩的情况将更为严重。**

第一财经记者注意到，衍生品市场上投资者已经将目光转向了明年下半年以后，资金正蜂拥进入 2021 年下半年及以后的合约，押注全球经济届时才能恢复正常。机构对油价的乐观情绪持续下降。根据商品期货交易委员会（CFTC）的数据，**截至 9 月 1 日当周，原油非商业性净持仓减少 9784 手至 490915 手，其中多头减少 6429 手，空头增加 3355 手，净看涨 WTI 期货和期权的数量仅为 8104 份合约，较 8 月上旬明显收窄。**

俄罗斯欲抢占份额

俄罗斯能源部长诺瓦克周二表示，一旦需求恢复，产油国必须重新获得甚至增加在石油市场的份额。“当需求开始恢复到危机前的水平时，俄罗斯和其他产油国一样，尽快恢复市场份额，甚至在产油国之间竞争减少的情况下增加市场份额，这一点极为重要。”诺瓦克当天在能源部内部刊物发文称。

根据 OPEC+减产协议，年底前产油国同盟每天削减产能 770 万桶，以应对新冠病毒大流行和全球经济衰退导致的需求下降。从 2021 年 1 月起，减产量将进一步减少至 580 万桶/日，预计将持续到 2022 年 4 月，沙特与俄罗斯目前在协议中配额处于最高水平。

近年来，欧佩克产油国的市场份额被美国页岩油生产商大量蚕食，2018 年美国已经成为全球最大的产油国。此次受到疫情影响，美国原油产能已经降至 1000 万桶/日，较年内峰值回落近 1/4。

低迷的油价令俄罗斯的能源公司也处境艰难。诺瓦克称，俄罗斯政府正在寻求对能源业的支持，并可能推出一项计划，为本国石油公司提供税收优惠，鼓励企业完成处于停滞状态的数千口油井的钻探工作，以在 OPEC+协议于 2022 年结束后迅速投入使用。

文中称，俄罗斯的能源业就业人口有 30 万，预计 2020-2021 年该国油田服务市场的可能下滑至 2019 年水平的一半，订单量的减少将不可避免地加剧市场竞争，进而可能带来不可逆转的经济后果。诺瓦克援引俄罗斯能源部的预估警告说，“如果不采取行动，即未能采取系统性措施支持该行业，到 2022 年，外国油田服务公司的市场份额可能会增加到 50%以上。”

■ 对外开放是中国的基本国策 不会因为一时一事而动摇

【新华网】国务院副总理胡春华 8 日在京主持召开在华外国商协会座谈会。他强调，中国将坚定不移推动更高水平对外开放，为外资企业创造更加良好的营商环境，带来更多发展机遇。

广大在华外资企业经受住了疫情带来的各种考验，主动应对环境变化、稳定生产经营，带动上下游企业渡过难关，为中国经济向好发展、促进就业稳定做出了重要贡献。中国政府将完善相关政策，为外资企业在华更好发展创造条件，从而共同努力、共克时艰。

胡春华强调，对外开放是中国的基本国策，不会因为一时一事而动摇。中国正在以实施外商投资法及其实施条例、《优化营商环境条例》等为契机，加快健全外商投资促进、保护和服务体系，从制度和机制入手，着力解决外资企业关切。同时，中国出台的各项优惠政策对外资企业也同等适用。希望在华外国商协会发挥更大作用，推动中外企业建立更加紧密的联系，帮助外资企业进一步坚定在中国发展的信心。

座谈会上，胡春华认真听取了各参会代表提出的意见建议。来自欧盟、法国、德国、日本、韩国、俄罗斯、英国、美国等国家和地区的商协会代表参加座谈会。

【行业动态与公司要闻】

■ 医保个人账户改革征求意见结束，8 千亿个账资金将家庭共享

第一财经网讯 随着为期 12 天公开征求意见的截止，医保个人账户改革正式出台的脚步渐行渐近，“弱化”和“活化”个人账户将是此次改革的主旋律。

国家医保局近日发布的《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见（征求意见稿）》（下称“指导意见”）明确了医保个账改革的方向，与十多年前的养老保险个人账户改革一样，选择了“做小”的路径，单位缴费不再划入个人账户之中。同时，更多的门诊费用将被纳入医保报销范围。

第一财经从相关人士处了解到，医保个人账户改革酝酿已久，改革大方向写入了医保纲领性文件《中共中央国务院关于深化医疗保障制度改革的意见》之中。政府相关部门在汲取公众意见对意见征求稿进行修改之后，将会加快会签程序，希望正式文件能够尽快出台。根据每年医保工作的进度安排，业内预计明年 1 月 1 日将是比较合适的政策调整窗口期。

清华大学医疗服务治理研究中心研究员廖藏宜接受第一财经采访时表示，改革个人账户要与完善门诊保障机制同步推进，必须解决好职工参保人的待遇衔接问题，确保参保人待遇享受水平不降低，以实现制度改革的平稳过渡。

医保个账改革争议焦点

现行的医疗保险基金由统筹基金和个人账户基金组成。统筹基金主要用于支付住院医疗费用、门诊规定病种医疗费用和重特大疾病门诊病种医疗费用等。个人账户主要用于支付普通门诊医疗费用、购药费用、住院医疗费用中由个人负担的费用等。个人账户和统筹基金在各自划定支付范围之后实施专户管理，单独核算，专款专用，不得互相挤占挪用。

此次公开征求意见中出现的最大争议是，医保个人账户改革为什么不再划入单位缴费，一定要缩小个人账户，有“损害”参保人个人利益之感？为什么要采取权益置换的方式而不是增量的方式来进行改革，比如保留现有个人账户规模，同时增加门诊统筹？

第一财经了解到，医保账户运行 22 年来，其弊端已经体现得非常明显，学界取消医保个人账户的建议不绝于耳。中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文认为，医疗保险个人账户基金稳步增长，呈现出规模不断膨胀的趋势，存在很多问题。

数据显示，职工基本医疗保险的个人账户资金规模逐渐提高，从 2003 年的 291 亿元逐年增长到 2019 年的 8428 亿元；人均账户资金额从 2003 年的 365 元提高到 2019 年的 3478 元，16 年提高了将近 10 倍；占 GDP 比例从 2003 年的 0.2%提高到 2019 年的 0.8%。

郑秉文表示，医保个账问题主要是四个方面，包括存在福利损失、不能用于共济、导致道德风险以及个人账户管理成本高昂等。

比如存入社会保障基金财政专户的沉淀资金按照 3 年期零存整取储蓄存款利率计息，平均大约年利率 3%左右，长期低于社会平均工资增长率，这导致制度设计目标中的纵向积累成为不可能，年轻人无法通过医保个人账户为自己年老时积攒足够的医疗资金。

清华大学医疗服务治理研究中心研究员廖藏宜接受第一财经采访时表示，从我国职工医保基金的结余结构来看，出现了结构性失衡和配置不合理问题。在职工医保基金收入占比中，社会统筹部分占 4.8%，个人账户占 3.2%，导致解决医疗当期风险的社会统筹基金不够，而个账积累过多。以国家医保局披露的数据来看，截至 2019 年末，我国职工医保个人账户当期结余 1000.96 亿元，累计结余 8277 亿元，庞大的沉淀基金难以有效发挥医保的风险互济保障功能。

从我国医保基金现实的情况来看，征求意见中提出的做增量的办法是难以实现的，虽然我国医保基金总体结余较多，但由于统筹层次比较低，地区之间苦乐不均，一些地区已经出现了医保基金多年没有当期结余，累计结余也有穿底的情况。

“目前我国基本医保的开源空间已经不大，对于大部分地区来说，支出压力巨大，从制度层面进行个账结构性改革，是不二选择。对于基金紧张地区来说，个账改革刻不容缓。”廖藏宜说。

弱化个人账户是地方先行改革的一个方向，即尽量减少不必要的个人账户划入比例，例如，浙江省从 2017 年开始，部分统筹区个人账户就全部由职工个人缴费构成。

家庭共济从试点走向全国

强化家庭共济是指导意见的一个亮点，此前浙江、福建、山东等地都已经开始相关探索，这是“活化”8000 多亿元医保个账资金的重要举措。

医保个人账户的性质密切相关，虽然医保个人账户是归个人所有，但它仍属于医保基金的一部分，个人并不能随意支配，而

不是必须专项用于医疗保障方面的支出。

由于医保个人账户资金存在大量结余，于是出现了“盗刷”医保账户、购买保健品等骗保的情况。一些地方为了从供给侧层面激活医保个账沉淀基金的使用效率，提出了适当扩大结余基金的适用对象，即通过家庭账户的形式提高个账覆盖面，比如浙江宁波的家庭共济网。共济网内成员可以申请建立本人的共济健康账户，将本人历年个账资金的部分或全部划入共济健康账户。就医结算时，共济健康账户资金按规定可由共济网内成员使用。

指导意见正式出台之后，家庭共济账户将走向全国。个人账户除了可支付本人的自负费用外，还可以支付配偶、父母、子女的医疗费用，包括这些近亲属医院住院的自付部分，定点零售药店购买药品、医用耗材发生的由个人负担的费用，以及他们参加城乡居民基本医疗保险等的个人缴费。

■ 物流业制造业深度融合创新发展方案发布

上海证券报讯，国家发展改革委会同工业和信息化部等 13 个部门近日联合印发《推动物流业制造业深度融合创新发展实施方案》（下称《实施方案》），聚焦大宗商品物流、生产物流、消费物流、绿色物流、国际物流、应急物流 6 个重点领域综合施策，对促进物流业制造业深度融合创新发展作出全方位安排。

《实施方案》提出，到 2025 年，要培育形成一批物流业制造业融合发展标杆企业，引领带动物流业制造业融合水平显著提升。

“物流业是支撑国民经济发展的基础性、战略性、先导性产业，制造业是国民经济的主体，是全社会物流总需求的主要来源。”国家发展改革委有关负责人说，当前，我国物流业制造业融合发展趋势不断增强，随着市场竞争日趋激烈，物流已从附属服务转变为提高制造企业市场竞争力，降低成本挖掘利润空间的重要方面，物流企业与制造企业间风险共担、利益共享的联动融合发展格局正在形成。

“但总体上看，我国物流业制造业融合发展还存在融合层次不够高、范围不够广、程度不够深等问题，与促进形成强大国内市场，构建现代化经济体系的总体要求还不相适应。”该负责人表示。

为此，《实施方案》提出统筹推动物流业降本增效提质和制造业转型升级，促进物流业制造业协同联动和跨界融合，延伸产业链，稳定供应链，提升价值链。同时，从探索融合发展模式、培育融合发展标杆企业、建立制造业物流成本核算统计体系等方面，明确了到 2025 年的发展目标。

《实施方案》针对物流业制造业融合发展存在的主要问题，提出了具体发展任务。一方面，从企业主体、设施设备、业务流程、标准规范、信息资源 5 个关键环节，对促进物流业制造业全方位融合提出明确要求，推动解决制约物流业制造业深度融合的主要障碍和“中梗阻”；另一方面，聚焦大宗商品物流、生产物流、消费物流、绿色物流、国际物流、应急物流 6 个重点领域，明确了推动物流业制造业深度融合、创新发展的主攻方向。具体包括：扩大面向大型厂矿、制造业基地的“点对点”直达货运列车开行范围；优化跨省大件运输并联许可服务等。

《实施方案》还从营造良好市场环境、加大政策支持力度、创新金融支持方式、发挥示范引领作用、强化组织协调保障等方面提出了综合性保障措施。

【国都策略视点】

■ 策略观点：震荡压力渐入尾声，基本面驱动下半场结构牛

1、市场焦点：美股震荡对 A 股影响几何？

近日美股大幅震荡调整，主要为技术性而非基本面或主逻辑的变化；本轮美股反弹长达近半年、幅度高达 60-70%，估值均已升至近十年历史新高，尤其近期以特斯拉、苹果为首的科技巨头屡创市值新高后，需要释放阶段性回调压力。而近期美国疫情持续缓和、经济改善、货币政策预期稳定。

此次美股震荡调整，对 A 股影响几何？从美股此次调整原因及其持续性、近期中美市场走势节奏差异与相关性减弱、两大市场估值位置差异及其中期业绩预期等评估研判，预计此次美国大跌对 A 股的实际影响有限，若因非理性情绪释放较大调整压力，或是布局中期结构性牛市的入场契机。

今年以来，由于中美两国疫情发展与防控进度、经济重启与恢复节奏不一致，宏观政策刺激力度各异，使得中美两大市场节奏明显错位，两大市场的相关性已大幅减弱，近三个月内 A 股主要指数与标普 500 的相关系数已降至 0.1-0.4 区间，显著低于近三年的 0.4-0.5 区间。整体来看，由于我国疫情防控见效、经济重启与恢复领先美国，使得 A 股的方向性走势也基本领先美股 1-2

个月，表明当前美股走势或是 A 股的跟随者。预计 A 股有望率先走出此次美股调整压力圈，受美股震荡的影响时间非常有限。

2、近期市场研判：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，如八月消费增速由负转正，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；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见顶缓和，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，将是市场重拾升势的主要催化剂。根据披露完毕的中报业绩的数据来看，二季度业绩增速、盈利能力均较一季度显著改善，尤其是创业板、中小板的净利润同比增速上行明显。预计随着未来四个季度经济恢复上行，上市公司业绩增速与盈利能力有望持续提升或改善。综合判断，在中报业绩超预期带动下，预计市场对业绩前景的预期有望上修（近期市场对沪深 300、剔除金融两油的万得全 A 的业绩一致预期正逐步小幅上调），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。

3、中期市场展望：结构性牛市换挡，基本面上行有望接力。本轮牛市发轫于 18 年底，至今一年半主要驱动逻辑包括：一宽松货币政策下的流动性充裕，无风险利率趋势下行；二以注册制发行试点为首的资本市场制度深化改革，及新证券法的落实实施，正改善 A 股资本市场投融资生态环境与结构质量，权益资产的配置吸引力上升，提升市场风险偏好。以上两大逻辑驱动下，过去一年半持续展开估值修复行情，以利率敏感型的科技成长股领涨。而经过一年半的科技+消费的结构性牛市后，结构性估值泡沫显现，牛市第一阶段的估值修复行情演绎较为充分。

随着 5 月以来货币政策由宽货币宽信用转为稳货币宽信用、中期内逆周期政策逐步退出下，近期流动性驱动力边际收敛，中期甚至存在拐点性收紧压力。由此可判断，本轮结构性牛市第一阶段的驱动力，流动性充裕为主推动的估值修复行情或渐入尾声。

根据近三十年 A 股前四轮牛熊转换周期的运行规律，及牛市三阶段（估值修复—基本面上行与估值续升的戴维斯双击—估值全面泡沫化）的普遍节奏，预计目前 A 股正处于牛市的第一、二阶段换挡期。我们判断，近中期基本面恢复上行为主的驱动逻辑下，中期内正积蓄酝酿结构性牛市的下半场。

分行业板块来看，当前必需消费品（农林牧渔、食品饮料、医药器械）、科技股（电子、通信）及国防军工、电气设备、券商较佳，中期展望，必需消费品优质中高端品牌个股，随着消费升级及市场份额的提升，业绩有望持续增长；同时电子、计算机、通信为首的科技股的优势个股，随 5G、人工智能、物联网等落地应用，中期业绩仍处于上升期。同时，中期看顺周期（化工、建材、保险、银行）及可选消费品（家电家居、汽车、旅游、文化传媒等）业绩已基本探底，预计有望逐季回暖。

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。

【重点公司公告摘要】

- **宁德时代：不会放弃 811 下半年订单逐步释放**
- **天山生物：股票交易异常波动 9 日起停牌核查**

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