华融看市

➢ 水涨固然船高 扬帆才能远航

周三（8 月 12 日）大盘震荡下挫，各指数回调。截至收盘，上证综指收报于 3319.27 点，下跌 0.63%；深成指收报于 13308.52 点，下跌 1.17%；中小板指下跌 0.65%；创业板指下跌 1.98%，两市成交量共计为 10836.6 亿元，较前一日略有下降。

昨日央行公开市场进行 1400 亿元 7 天期逆回购操作，连续三日累计净投放 2000 亿元，可望平抑缴税截止日临近和政府债券发行规模回升带来的资金面扰动。我们认为近期仍可望保持合理宽裕，但相比于宽松推动的资产价格，更需要把握优质资产的长期复利。建议投资者精选标的，利用调整从容布局。

财经要闻

➢ **国务院办公厅印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》**

➢ **郭树清：推动金融更好地服务实体经济**

➢ **央行进行 1400 亿元 7 天期逆回购操作，创阶段最大净投放量**

➢ **五大行同日公告:8 月 25 日起对个人房贷统一转换为 LPR 定价**

➢ **1-7 月全国快递业务量累计超 400 亿件，超过 2017 年全年业务量**

海外市场综述

全球股市涨声一片，标普 500 指数剑指历史新高

周四全球股市涨声一片，美股大幅收涨，标普 500 指数涨 1.4%，距 2 月历史高位仅一步之遥，纳指涨超 2%，道指涨 290 点。欧股亦全线收高，三大股指均创 3 周新高，英国富时 100 指数领涨 2.04%。亚太股市收盘涨跌不一，韩国综指涨 0.57%，日经 225 指数涨 0.41%，新西兰 NZX50 指数跌 1.32%。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3319.27	(21.02)	(0.63)
深证成指	13308.52	(157.75)	(1.17)
沪深 300	4647.64	(34.14)	(0.73)
中小板指	8916.45	(58.01)	(0.65)
创业板指	2635.50	(53.20)	(1.98)
科创 50	1458.64	(33.20)	(2.23)
香港恒生	25244.02	353.34	1.42
恒生中国	10215.91	62.51	0.62
风格指数	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
中证 100	4626.57	(14.66)	(0.32)
中证 500	6528.40	(72.45)	(1.10)
中证 800	4960.51	(41.06)	(0.82)
股指期货	**收盘点位**	**基差**	**涨跌幅%**
IF 当月	4,528.80	-118.84	(2.12)
IF 下月	4,503.00	-144.64	(2.07)
IF 季后	4,446.40	-201.24	(2.02)
IF 半年	4,421.20	-226.44	(1.69)
海外市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
道-琼斯	27,976.84	289.93	1.04
纳斯达克	11,012.24	229.42	2.08
日经 225	22,843.96	93.72	0.41
英国 FTSE	6,280.12	125.78	2.00
德国 DAX	13,058.63	111.74	0.86
外汇市场	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
美元指数	93.658	0.043	0.046
美元中间价	6.960	(0.011)	(0.16)
欧元/美元	1.174	0.000	0.02
美元/日元	106.490	0.525	0.50
英镑/美元	1.304	(0.003)	(0.23)
大宗商品	**收盘点位**	**涨跌**	**涨跌幅%**
黄金 USD/oz	1926.20	(20.10)	(1.03)
布伦特原油	45.32	0.82	1.84
LME 铜	6435.00	49.00	0.77
LME 铝	1785.00	(1.00)	(0.06)
CBOT 小麦	491.00	(4.00)	(0.81)
CBOT 玉米	327.00	3.50	1.08

分析师：郝大明
执业证书号： S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

华融看市

水涨固然船高　扬帆才能远航

➢ 市场综述

周三（8 月 12 日）大盘震荡下挫，各指数回调。截至收盘，上证综指收报于 3319.27 点，下跌 0.63%；深成指收报于 13308.52 点，下跌 1.17%；中小板指下跌 0.65%；创业板指下跌 1.98%，两市成交量共计为 10836.6 亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30 个中信一级行业涨跌互现，其中国防军工、有色金属及非银行金融涨幅较大，而医药、传媒及农林牧渔跌幅居前。概念方面，航母、大飞机及十大军工集团等指数表现较为活跃。

➢ 驱动因素分析

国务院办公厅印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》，提出 15 项稳外贸稳外资政策措施，有利于稳住外贸主体，稳住产业链供应链。这 15 项措施包括：进一步扩大对中小微外贸企业出口信贷投放；支持跨境电商平台、跨境物流发展和海外仓建设；分阶段增加国际客运航班总量，适度增加与主要投资来源地民航班次。

昨日央行公开市场进行 1400 亿元 7 天期逆回购操作，连续三日累计净投放 2000 亿元，可望平抑因缴税截止日临近和政府债券发行规模回升带来的资金面扰动，提振市场对流动性灵活适度的信心。7 月金融数据让市场担心货币政策边际收紧，我们认为近期仍可望保持合理宽裕，但相比于宽松推动的资产价格，更需要把握优质资产的长期复利。建议投资者精选标的，利用调整从容布局。

财经要闻

➢ 国务院办公厅印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》

新华社报道，国务院办公厅日前印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》指出，当前国际疫情持续蔓延，世界经济严重衰退，我国外贸外资面临复杂严峻形势。要深入贯彻习近平总书记关于稳住外贸外资基本盘的重要指示批示精神，落实党中央、国务院决策部署，做好“六稳”工作、落实“六保”任务，进一步加强稳外贸稳外资工作，稳住外贸主体，稳住产业链供应链。

《意见》提出 15 项稳外贸稳外资政策措施，主要内容包括：

一是加大财税金融支持。更好发挥出口信用保险作用，积极保障出运前订单被取消的风险。支持有条件的地方复制或扩大“信保+担保”的融资模式。以多种方式为外贸企业融资提供增信支持。进一步扩大对中小微外贸企业出口信贷投放。给予重点外资企业金融支持，再贷款再贴现专项额度同等适用外资企业。降低外资研发中心享受优惠政策门槛，鼓励外商来华投资设立研发中心。

二是发展贸易新业态新模式。新增一批市场采购贸易方式试点，力争将总量扩大至 30 个左右，支持跨境电商平台、跨境物流发展和海外仓建设等，加大对外贸综合服务企业的信用培育力度。拓展对外贸易线上渠道，推进“线上一国一展”，支持中小外贸企业开拓市场，帮助出口企业对接更多海外买家。

三是提升通关和人员往来便利化水平。进一步推动规范和降低进出口环节合规成本，在有条件的口岸推广口岸收费“一站式阳光价格”，加大技术贸易措施咨询服务力度。在严格落实好防疫要求前提下，继续与有关国家商谈

建立“快捷通道”，为人员往来提供便利，分阶段增加国际客运航班总量，适度增加与我主要投资来源地民航班次。

四是支持重点产业和重点企业。引导加工贸易梯度转移，培育一批东部与中西部、东北地区共建的加工贸易产业园区。进一步加大对劳动密集型产品出口企业的支持力度。“一企一策”帮助大型骨干外贸企业破解难题。对重点外资项目一视同仁加大用地等服务保障。推动高新技术企业认定管理和服务便利化，鼓励外资更多投向高新技术产业。

《意见》要求，各地区要结合实际，完善配套措施，认真组织实施，推动各项政策在本地区落地见效。各部门要按职责分工，加强协作、形成合力，确保各项政策落实到位。

➢ 郭树清：推动金融更好地服务实体经济

金融是现代经济的核心。今年以来，金融业全力支持疫情防控和经济社会恢复发展，上半年累计新增人民币贷款超过 12 万亿元。这些资金重点支持了哪些领域？未来金融业还将为经济发展提供怎样的支持？就此央视新闻对中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清进行了专访。

最新数据显示，6 月末，我国普惠型小微企业贷款同比增长 28.4%。与此同时，新发放的普惠型小微企业贷款平均利率今年上半年为 5.94%，相比去年下降 0.76 个百分点。

人民银行党委书记 银保监会主席 郭树清：对小微企业贷款支持力度是最大的。前不久中小企业协会执行会长讲到，全国 3000 多万家小微企业，现在有 2000 多万家获得了银行贷款，我们统计的数字是 2360 多万家能够拿到银行贷款。这个水平，三分之二以上（小微企业）能拿到银行贷款，在全世界都是数一数二的。

发放的贷款增加了，利率下降了，而更让众多企业欣喜的是，银保监会等五部门出台政策，因疫情流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款可延期还

本付息。到 6 月底，已有 2.46 万亿元中小微企业和外贸企业贷款享受到了这一政策优惠，众多企业绷紧的资金链得到了缓解。

上半年银行业累计新增的 12 万亿元人民币贷款都流向了哪些领域呢？郭树清透露，制造业、基础设施、科技创新以及小微三农是重点。

人民银行党委书记 银保监会主席 郭树清：今年制造业贷款增长是特别多的，上半年新增相当于过去四年的总和。中长期贷款，主要是用于固定资产投资的，今年的比重比过去也是提高的，增长了 13.4%，也是近些年少有的。整个贷款无论是总量还是结构，都很好，都有很大的改进。加快了我们经济的恢复。

总台央视记者 王雷：下半年为了更好地支持实体经济还有哪些计划？

人民银行党委书记 银保监会主席 郭树清：党中央国务院对中小微企业非常关注，总书记最近又和企业家开了座谈会，下一步我们首先是做好对普惠型小微企业的支持。另外，我们进一步还要推动资本市场的发展，直接融资的发展。上半年直接融资比重上升了好几个百分点，从 32%上升到 36%，这是股票和债券加起来的融资，我们希望这个势头能够保持下去，可以提供更多的直接融资，来支持企业。

郭树清表示，下半年金融管理部门将紧扣“六稳”“六保”要求，把稳企业保就业和服务民营、小微企业更好地结合起来，推动综合融资成本明显下降。大幅增加先进制造业、战略性新兴产业中长期资金支持。加大金融与就业、产业、区域等政策的配合，形成集成效应。对暂时遇到困难但仍有前景的企业，要加大金融支持，促进经济社会恢复正常循环。

人民银行党委书记 银保监会主席 郭树清：银保监会、人民银行也研究了一些储备性的政策，进一步支持经济的发展。现在比较突出的问题就是服务业，没有完全恢复到正常状态。我们也正在采取一些特殊的办法，比方说救急性的贷款和救急性的融资，我们正在探索，在有些省份进行试点，我们相信下半年我们做得会比上半年做得更好。

➢ 央行进行 1400 亿元 7 天期逆回购操作，创阶段最大净投放量

央行公开市场进行 1400 亿元 7 天期逆回购操作，今日无逆回购到期。央行已连续三日开展逆回购操作，累计净投放 2000 亿元。

这是自 7 月 17 日以来，央行开展的最大规模的一笔逆回购操作，同时创下了 8 月以来单日最大净投放量。事实上，自 7 月下旬以来，除 8 月初有资金回笼外，人民银行基本保持公开市场操作净投放的态势，8 月 10 日和 11 日两日共净投放 600 亿元。

本周以来，短端资金利率明显抬升。分析人士认为，缴税截止日临近、政府债券发行规模回升均对资金面形成扰动。央行货币调控将保持“灵活适度”，通过公开市场操作平抑资金面波动。

8 月 11 日，资金利率走高，隔夜、7 天利率回升至近一个月高点，7 天 Shibor 接近 2.5%，DR007 加权平均利率升至 2.4%以上。数据显示，截至 11 日，同业存单加权平均利率已从上周五的 2.68%升至 2.77%，其中 6 个月品种升超 10 个基点。

专家认为，央行此前强调低利率政策的弊病，是为了确保货币政策的可持续发展，也透露出下一步国内货币政策的走向。

8 月 11 日，央行公布数据显示，7 月新增信贷减少但社会融资规模有所增加。其中，人民币贷款增加 9927 亿元，同比少增 631 亿元；2020 年 7 月社会融资规模增量为 1.69 万亿元，比上年同期多 4068 亿元。

M1、M2 增速分化。7 月末广义货币 M2 同比增长 10.7%，增速比上月末低 0.4 个百分点，比上年同期高 2.6 个百分点；狭义货币 M1 同比增长 6.9%，增速分别比上月末和上年同期高 0.4 个和 3.8 个百分点。

分析指出，7 月企业新增贷款中的中长期贷款达 5968 亿元，而短贷及票

据融资大降反映的是信贷投放偏紧之下银行调节信贷结构，优先投放个贷及企业中长期贷款，而大幅压降低收益的企业票据贴现和短贷。

针对 7 月社融和信贷总量、结构等特点，多位金融领域分析师表示，这实质体现了 6 月之后，货币政策从抗疫时期的紧急模式回到稳健轨道，从总量宽松变为结构优化，未来货币政策调控将更加“精准施策”，并通过结构性货币政策工具来实现，注重政策传导的有效性。

税期临近和政府债券发行是本周流动性两大扰动因素。本月缴税截止日为 8 月 17 日。随着缴税期限临近，在未得到补充的情况下，流动性将进一步收紧。此外，数据显示，本周地方债和一般国债计划发行量超 6000 亿元，较上周增加约 40%。

未来，流动性将面临中期借贷便利(MLF)到期、外汇占款等因素扰动。分析人士预计，根据资金面承压情况，央行将适时适度开展公开市场操作，延续 4 月以来的“锁长放短”特征。

➢ 五大行同日公告：8 月 25 日起对个人房贷统一转换为 LPR 定价

据 21 世纪经济报道，8 月 12 日，工建农中邮储五家国有大行同时发布公告，将于 8 月 25 日起对批量转换范围内的个人住房贷款，按照相关规则统一调整为 LPR 定价方式。贷款定价基准只能转换一次，转换之后不能再次转换。

公告同时明确，批量转换完成后，若对转换结果有异议，可于 2020 年 12 月 31 日（含）前通过相关渠道自助转回或与贷款经办行协商处理。

➢ 1-7 月全国快递业务量累计超 400 亿件，超过 2017 年全年业务量

央视新闻报道，国家邮政局今天（12 日）发布统计数据，7 月份邮政快递业继续保持快速增长态势，行业量收增幅保持稳定。

1 一 7 月，邮政行业业务总量完成 10497.9 亿元，同比增长 23.79%；业务收入完成 5909.5 亿元，增长 11.77%。其中，快递业务量完成 408.2 亿件，同比增长 23.66%，超过 2017 年全年业务量 400.6 亿件；快递业务收入完成 4547.1 亿元，增长 13.53%。行业发展呈现以下特点：

一是农村市场增长迅速。电商下沉和农村地区寄递基础设施不断完善，带动农村地区快递业务量迅猛增长，前 7 个月揽收和投递量之和超过 180 亿件，揽收量增速比城市地区高 20 个百分点以上，目前全国累计打造村级电商服务站点超 31 万个，超过 42%的建制村实现快递服务直投到村。

二是跨境快递保持较快增长。受疫情和国际航班调减影响，跨境业务量在经历前期大幅下跌后，伴随国际需求持续旺盛和跨境寄递应急通道不断启用，从 5 月份开始跨境快递业务量增速重回 30%以上，前 7 个月国际快递业务量完成 9.2 亿件，同比增长 22.69%，基本达到行业平均增长水平。

三是行业在资本市场表现亮眼。融资结构不断优化，资本使用效率稳步提升，7 家快递企业进入《财富》中国 500 强。

海外市场

全球股市涨声一片，标普 500 指数剑指历史新高

香港万得通讯社报道，全球股市涨声一片，美股大幅收涨，标普 500 指数涨 1.4%，距 2 月历史高位仅一步之遥，纳指涨超 2%，道指涨 290 点。欧股亦全线收高，三大股指均创 3 周新高，英国富时 100 指数领涨 2.04%。亚太股市收盘涨跌不一，韩国综指涨 0.57%，日经 225 指数涨 0.41%，新西兰 NZX50 指数跌 1.32%。

美国方面：

周三美股全线收涨，标普 500 指数涨 1.4%，距 2 月历史高位仅一步之遥，纳指涨超 2%，道指涨 290 点。科技股大幅反弹，苹果涨超 3%，微软、亚马逊涨逾 2%。特斯拉大涨逾 13%，此前公司宣布将按 1:5 进行拆股。Moderna 高开低走微涨 0.8%，公司与美国政府达成 15 亿美元疫苗采购协议。

截止收盘，道指涨 1.05%报 27976.84 点，标普 500 指数涨 1.4%报 3380.35 点，纳指涨 2.13%报 11012.24 点。

标普 500 指数 11 大板块多数上涨，仅金融板块微跌。科技股强劲反弹逾 2%，引领涨势，医疗保健、通信服务、公共事业等板块亦涨超 1%。大型科技股全线收高，苹果涨 3.32%，亚马逊涨 2.65%，奈飞涨 1.83%，谷歌涨 1.8%，Facebook 涨 1.47%，微软涨 2.86%。

热门中概股多数上涨，阿里巴巴涨 2.79%，京东涨 2.81%，百度涨 1.21%，老虎证券涨 21.34%，微博涨 1.77%，拼多多涨 3.25%，蔚来汽车涨 2.81%，网易涨 4.4%，哔哩哔哩涨 1.49%，腾讯音乐跌 1.74%，爱奇艺涨 0.5%。

此前连续表现强劲的复工股今日遭遇较大获利盘抛压，嘉年华邮轮跌近

4%，挪威邮轮、皇家加勒比邮轮跌超 2%。波音跌超 2%，达美航空、美国航空、美联航跌超 1%。

市场偏好情绪升温，VIX 恐慌指数日内跌逾 7%，CNN 恐惧贪婪指数进一步升至 73，处于贪婪区间。

StoneX Group 全球市场策略师 Yousef Abbasi 表示，目前市场正在激辩，科技股的超常表现是否还会继续，以及疫苗进展良好、二季度财报好于预期以及强劲的经济数据等多方面利好能否继续支撑由科技股推升的股市泡沫。

美国总统特朗普周二宣布，美国政府将购买 1 亿剂 Moderna 的实验性冠状病毒疫苗，该疫苗目前正处于后期人体试验阶段，这也在一定程度上提振了市场情绪。

不过，市场高度关注的美国两党刺激法案谈判僵局仍未有积极进展。

美国财长姆努钦周三再次推动实施规模更加有限的下一轮刺激计划，称民主党增加支出的要求可留待今后讨论。姆努钦表示，我们可以今年晚些时候或明年 1 月再谈，不必一次做完所有事。他没有宣布任何后续谈判计划，只是表示“我无法猜测”协议前景。

美国众议院议长佩洛西则表示，在任何疫情援助协议上，“我们的立场都相去甚远”。如果共和党不参与谈判，继续关于疫情援助的谈判就没有意义。

亿万富翁、金融大鳄索罗斯周三警告称，他已不再参与由美联储流动性助长的市场泡沫，对更多财政刺激措施和特朗普可能在 11 月之前宣布疫苗的预期支撑了目前的市场涨势。

公司方面：

◆美国总统特朗普：和 Moderna 达成了 1 亿剂疫苗的采购协议，协议规

模最高达 15 亿美元。

◆当地时间周二提交给美国证券交易委员会的邮件中，特斯拉宣布董事会批准进行 1:5 的拆股，拆分后增加的股票将在 8 月 28 日收盘后到位，8 月 31 日开始交易。截至 2019 年的 12 月 31 日，马斯克持有 3865.867 万股公司股票，在 8 月 28 日 1:5 拆股之后，就将变为 2.1 亿股。

◆思科：第四财季营收 122 亿美元，预期 120.8 亿美元；调整后 EPS 为 0.80 美元，预期 0.74 美元；预计第一财季调整后 EPS 为 0.69-0.71 美元，市场预期 0.76 美元；预计第一财季营收将下滑 9%-11%，市场预期下滑 7.15%。

◆Lyft：二季度营收 3.4 亿美元，市场预期 3.19 亿美元，去年同期 8.67 亿美元；调整后净亏损 2.658 亿美元，市场预期 3.01 亿美元。

◆BioNtech 疫苗显示出良好的耐受度，产生了基于疫苗的免疫反应。

◆通用汽车宣布，其印裔首席财务官蒂芙雅-苏亚德瓦拉在任职近两年后将离职，加入成立 9 年的金融科技初创公司 Stripe，使其失去了一位冉冉升起的职场明星和美国汽车业少数几位女性高管之一。

◆吉利德科学宣布，舒发泰获得中国国家药品监督管理局批准。

◆特斯拉在华成立保险经纪有限公司，注册资本为 5000 万元人民币，法定代表人是特斯拉全球副总裁、大中华区负责人朱晓彤。

◆多个信源透露，陆金所已于上周在美交 IPO 申请。此次陆金所选择的投行包括瑞银、高盛、汇丰以及美林等。一位接近上市团队的知情人士表示，陆金所此次计划募资 20 亿美元。这比之前爆出来的 30 亿美元少很多，但是具体的募资金额得最后完成销售后才能确定。

◆贝壳找房据悉将在美 IPO 的发行价设在定价区间上方的 20 美元，以筹资 21 亿美元。

◆针对网上出现的“8 月中下旬终身免费换电权益将有重大退坡”一事，蔚来汽车表示，目前终身免费换电政策没有取消，新买车的用户依然可以享受免费换电服务。

◆今日起腾讯理财通将陆续向用户开放“一起投”投顾服务。业内人士认为，随着腾讯、阿里两大巨头入场，其带来的巨大流量将给基金投顾服务市场带来广阔的想象空间，不过市场竞争也将随之加剧。

◆微软双屏手机 Surface Duo 将于 9 月 10 日在美国上市发货，定价 1399 美元（约合 9700 元）。

◆Facebook 代表已经联系了主要广告商，询问苹果即将在 iOS 14 中推出的广告追踪限制将如何影响他们所有人。Facebook 预计有大量用户会拒绝，并一直试图与担心潜在收入损失的广告商合作。

◆消息称，唯品会计划在香港进行二次上市。唯品会对此回应称，暂时没有相关信息分享。

◆德意志银行：将高通目标价从 115 美元上调至 127 美元。

欧洲方面：

欧股全线收涨，德国 DAX 指数涨 0.86%报 13058.63 点，法国 CAC40 指数涨 0.9%报 5073.31 点，英国富时 100 指数涨 2.04%报 6280.12 点，三大股指均创 3 周新高。

亚洲方面：

亚太股市收盘涨跌不一，韩国综指涨 0.57%报 2432.35 点；日经 225 指数涨 0.41%报 22843.96 点；澳洲标普 200 指数跌 0.11%报 6132.00 点；新西兰 NZX50 指数跌 1.32%报 11491.91 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

郝大明，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**