美国科技股回调，金价逼近近十年高点

——美股及 A+H 港股海外周报（20200725）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外周观点：**本周美股出现了回调，美股三大指数中，纳斯达克指数跌幅最大。美股科技股连续两周出现了较为明显的回调。现阶段美国科技股的回调一方面是由于 4 月以来整体反弹幅度较大，另一方面则是因为美国科技股估值偏高。考虑到疫情对市场信心的影响和科技股估值整体处于历史较高位置，预计未来一段时间美国科技股仍将出现一些震荡。本周黄金涨幅较大，伦敦金本周上涨 5.07%，收于 1900.6 美元/盎司，逼近近十年高位 1921 美元/盎司，符合去年以来我们在多次报告中对黄金看涨的预测。考虑到疫情蔓延持续冲击美国经济的企稳，美联储大概率将维持偏宽松的货币政策；叠加全球多地自然灾害的发生和美国政治的不确定性，预计黄金还将有一定的上涨空间。此外，考虑到新冠疫情对全球经济的持续冲击导致全球多国央行出现大规模货币宽松政策使得这轮全球宽松浪潮规模空前，预计未来一段时间全球通胀趋势将进一步加强，预计全球大宗商品整体将还迎来一波上涨浪潮。

❖ **海外市场一周表现：**

❖ **美股市场：**近一周道琼斯工业指数下跌 0.76%，标普 500 指数下跌 0.28%，纳斯达克指数下跌 1.33%。标普 500 行业及道琼斯行业板块部分上涨，其中道琼斯美国石油和天然气涨幅最大，达到 2.21%。

❖ **港股市场：**本周恒指累计下跌 1.53%，收于 24705.33 点；恒生国企指数累计下跌 1.20%，收于 10080.86 点；恒生香港中资企业指数累计下跌 2.07%，收于 3957.15 点。恒生行业板块部分上涨，上涨幅度最大的是恒生工业，上涨幅度为 1.97%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：

欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 51.1，高于前值 47.4；欧元区 7 月服务业 PMI 初值为 55.1，高于前值 48.3。

政策事件：立陶宛央行正式发布加密货币 LBCOIN；印尼政府准备下周直接向央行发售债券；欧洲央行批评银行对基准利率改革准备不足，忽略 Euribor 调整风险。

风险提示：经济增长不及预期；贸易冲突升级超预期；全球范围黑天鹅事件。

证券研究报告

所属部门 总量研究部

报告类别 海外周报

报告时间 2020/07/25

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

王一棠

证书编号：S1100118050005

wangyitang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、 全球股票市场： 4
1.1 全球主要市场表现：全球市场普遍下跌 4
1.2 美股市场表现：美股近一周市场出现小幅下跌 4
1.2.1 美股表现 5
1.2.2 中概股表现 7
1.2.3 公司动态 8
1.3 经济观察 8
1.3.1 央行动向 8
1.3.2 经济指标 9
1.4 政策跟踪： 11
二、A+H 港股市场 11
2.1 港股市场表现： 11
2.1.1 港股市场一周走势 11
2.2 A+H 股表现 13
2.2.1 AH 股一周表现 13
2.3 港股通南下资金流向 14
风险提示 15

图表目录

图 1：道琼斯工业和纳斯达克指数走势 5
图 2：标普 500 指数走势 5
图 3：标普 500 行业指数板块本周表现（%） 5
图 4：道琼斯行业指数板块本周表现（%） 5
图 5：美国纳斯达克金龙指数走势 7
图 6：美国中国股指数走势 7
图 7：美国当周初次申请失业金人数（人） 9
图 8：美国当周持续申请失业金人数（人） 9
图 9：美国新建住房销售数量（千套） 10
图 10：美国红皮书商业零售销售年率：周同比（%） 10
图 11：欧元区制造业 PMI 10
图 12：欧元区服务业 PMI 10
图 13：德国制造业 PMI 10
图 14：法国制造业 PMI 10
图 15：恒生指数和沪深 300 走势 12
图 16：恒生中国企业和恒生指数 12
图 17：恒生香港中资企业指数 12
图 18：恒生综合行业指数板块周涨跌幅（%） 12
图 19：恒生综合大中小盘指数涨跌幅（%） 12
图 20：恒生 AH 溢价指数 12
图 21：港股通本周净流入和累计净流入 14
图 22：港股通成交额占港股市场成交额比例 14
图 23：港股通南下资金净流入情况 14
图 24：沪深两市港股通南下资金净流入情况 14

表格 1. 海外主要市场表现 4
表格 2. 标普 500 周涨幅排名前十的个股 6
表格 3. 纳斯达克 100 周涨幅排名前十的个股 6
表格 4. 中概股周涨幅排名前十的股票 7
表格 5. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 A 股周涨跌幅排名） 13
表格 6. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 H 股周涨跌幅排名） 13

一、 全球股票市场：

1.1 全球主要市场表现：全球市场普遍下跌

本周全球市场普遍下跌。欧美市场中，英国富时 100 跌幅最大，下跌 2.65%；德国 DAX、法国 CAC40 分别下跌 0.63%、2.23%；纳斯达克指数下跌 1.33%。新兴市场中印度 SENSEX30 指数表现最好，上涨 3.00%。

表格 1. 海外主要市场表现

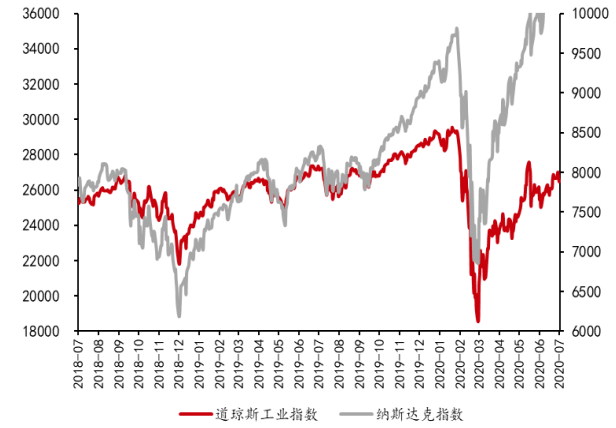
代码	指数	收盘价	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	38,128.90	3.00	-7.57	26.12	2.84
N225.GI	日经 225	22,751.61	0.24	-3.83	27.94	1.78
KS11.GI	韩国综合指数	2,200.44	-0.03	0.13	26.76	0.88
SPX.GI	标普 500	3,215.63	-0.28	-0.47	28.95	3.61
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	102,381.60	-0.49	-11.47	39.20	2.24
000001.SH	上证指数	3,196.77	-0.54	4.81	14.18	1.45
GDAXI.GI	德国 DAX	12,838.06	-0.63	-3.10	25.30	1.57
DJI.GI	道琼斯工业指数	26,469.89	-0.76	-7.25	23.95	5.03
399300.SZ	沪深 300	4,505.59	-0.86	9.98	13.56	1.55
IXIC.GI	纳斯达克指数	10,363.18	-1.33	15.50	50.40	5.64
HSI.HI	恒生指数	24,705.33	-1.53	-12.36	10.25	0.96
FCHI.GI	法国 CAC40	4,956.43	-2.23	-17.09	20.08	1.20
FTSE.GI	英国富时 100	6,123.82	-2.65	-18.81	22.41	1.65

资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2 美股市场表现：美股近一周市场出现小幅下跌

近一周道琼斯工业指数下跌 0.76%，标普 500 指数下跌 0.28%，纳斯达克指数下跌 1.33%。标普 500 行业及道琼斯行业板块部分上涨，其中道琼斯美国石油和天然气涨幅最大，达到 2.21%。

图 1：道琼斯工业和纳斯达克指数走势



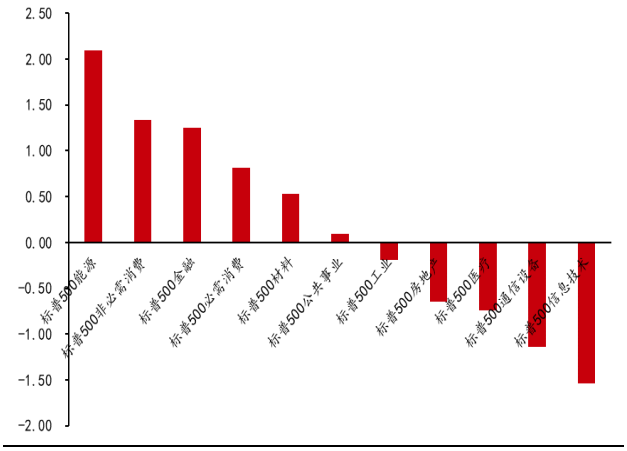
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：标普 500 指数走势



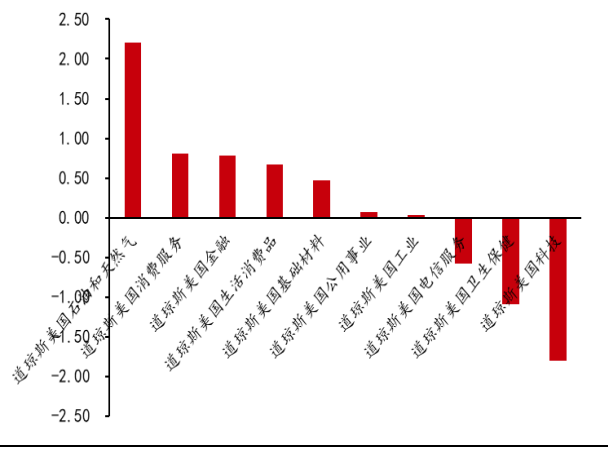
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：标普 500 行业指数板块本周表现（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：道琼斯行业指数板块本周表现（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.1 美股表现

本周标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是超威半导体(AMD)、HCA HEALTHCARE、普尔特房屋(PULTE)，涨幅分别为 26.09%、18.34%、14.26%；纳斯达克 100 指数涨幅排前三的为超威半导体(AMD)、信达思(CINTAS)、帕卡公司(PACCAR)，涨幅分别为 26.09%、8.05%、7.94%。

表格 2. 标普 500 周涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
AMD.O	超威半导体(AMD)	信息技术	半导体与半导体生产设备	26.09	51.33	81,280.61	166.90
HCA.N	HCA HEALTHCARE	医疗保健	医疗保健设备与服务	18.34	-14.80	42,374.55	12.68
PHM.N	普尔特房屋(PULTE)	可选消费	耐用消费品与服装	14.26	10.59	11,429.73	9.94
HAL.N	哈利伯顿(HALLIBURTON)	能源	能源 II	12.46	-39.02	12,904.75	-3.19
NOV.N	国民油井华高	能源	能源 II	12.15	-48.90	4,945.96	-0.61
WHR.N	惠而浦(WHIRLPOOL)	可选消费	耐用消费品与服装	10.80	9.27	9,839.31	11.81
UHS.N	环球健康服务	医疗保健	医疗保健设备与服务	10.74	-24.54	9,178.85	12.73
HP.N	赫尔默里奇&佩恩	能源	能源 II	10.41	-53.12	2,152.66	-4.28
BBY.N	百思买(BEST BUY)	可选消费	零售业	10.27	12.24	25,053.39	17.46
CINF.O	辛辛那提金融(CINCINNATI)	金融	保险 II	8.57	-19.46	13,383.51	176.10

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 3. 纳斯达克 100 周涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
AMD.O	超威半导体(AMD)	信息技术	半导体与半导体生产设备	26.09	51.33	81,280.61	166.90
CTAS.O	信达思(CINTAS)	工业	商业和专业服务	8.05	12.46	31,485.59	35.94
PCAR.O	帕卡公司(PACCAR)	工业	资本货物	7.94	9.49	29,642.62	18.01
VRSN.O	威瑞信(VERISIGN)	信息技术	软件与服务	4.42	8.23	23,950.44	30.36
ISRG.O	直觉外科手术(INTUITIVE)	医疗保健	医疗保健设备与服务	3.78	14.24	79,031.09	69.57
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	信息技术	软件与服务	3.61	27.44	17,777.35	43.95
FAST.O	快扣	工业	资本货物	3.48	25.53	26,237.67	31.47
CMCSA.O	康卡斯特(COMCAST)	可选消费	媒体 II	2.77	-1.94	197,853.44	16.98
IDXX.O	IDEXX 实验室	医疗保健	医疗保健设备与服务	2.68	37.57	30,510.47	69.84
MELI.O	MERCADOLIBRE	信息技术	软件与服务	2.52	72.92	49,162.65	-228.86

资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.2 中概股表现

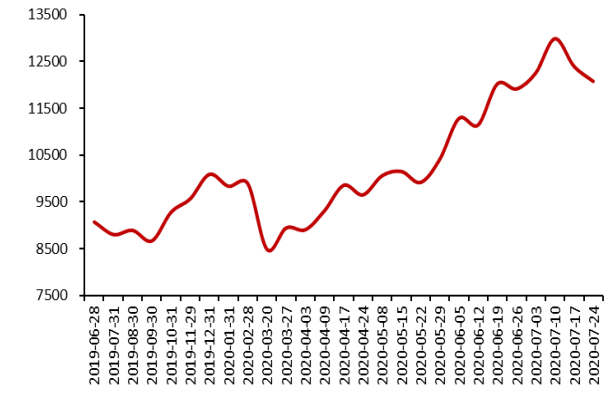
本周纳斯达克中国金龙指数下跌 2.60%，美国中国股指数上涨 1.75%。中概股中，周涨幅排名前三的是 BORQS TECHNOLOGIES、瑞能新能源、嘉楠科技，涨幅分别为 36.47%、31.99%、25.00%。

表格 4. 中概股周涨幅排名前十的股票

代码	简称	所属行业（I级）	所属行业（II级）	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
BRQS.O	BORQS TECHNOLOGIES	信息技术	技术硬件与设备	36.47	-35.56	46.55	-0.59
SOL.N	瑞能新能源	公用事业	公用事业II	31.99	15.90	78.85	-10.04
CAN.O	嘉楠科技	信息技术	半导体与半导体生产设备	25.00	-60.66	376.02	-2.65
SOGO.N	搜狗	信息技术	软件与服务	24.73	26.37	2,203.46	35.92
KGJI.O	金凰珠宝	可选消费	耐用消费品与服装	23.35	-57.53	7.07	1.58
DQ.N	大全新能源	信息技术	半导体与半导体生产设备	22.37	112.01	1,508.49	26.88
SPI.O	绿能宝	信息技术	半导体与半导体生产设备	18.75	-23.39	20.84	-1.37
AGMH.O	安高盟	信息技术	软件与服务	15.81	5.99	518.59	-331.83
CHNR.O	中国天然资源	材料	材料II	15.25	-34.93	33.88	-41.87
WBAI.N	500 彩票网	可选消费	消费者服务II	14.11	-55.81	163.40	-2.00

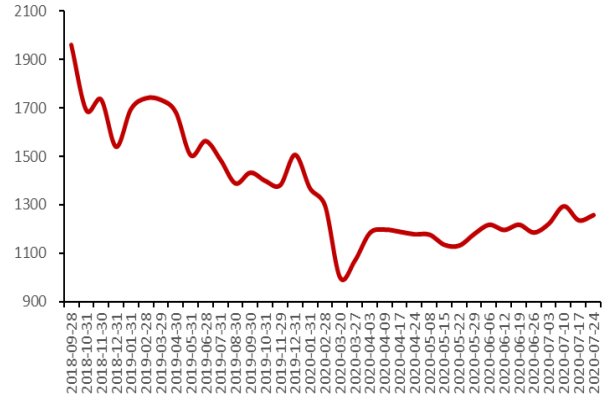
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：美国纳斯达克金龙指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：美国中国股指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
7 月 24 日	特斯拉：Model S 和 Model X 信息娱乐系统升级服务即将开放	特斯拉公众号发布消息称，即将开放付费升级信息娱乐系统。
7 月 24 日	美国运通：二季度收入 76.8 亿美元，不及预期	美国运通二季度收入 76.8 亿美元，市场预期 81.3 亿美元；净利润 2.57 亿美元，去年同期 17 亿美元；EPS 为 0.29 美元，市场预期亏损 0.07 美元。
7 月 25 日	理想汽车：最高募资近 10 亿美元，美团、高瓴、字节跳动加持	理想汽车 7 月 25 日早间向美国 SEC 更新招股书，公布发行区间为 8 到 10 美元，准备发行 9500 万股，最高募资近 10 亿美元。

1.3 经济观察

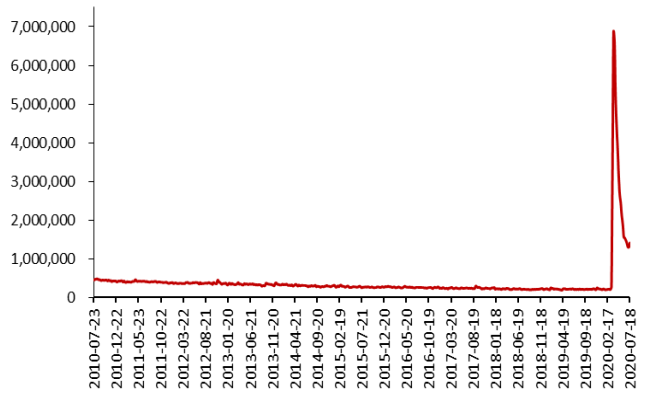
1.3.1 央行动向

- **俄罗斯央行：**关键利率中性区间从 6-7%调整为 5-6%；
- **印度央行：**要求金融中介机构增加资本；
- **英国央行：**将在 2020 年第四季度将量化宽松计划规模扩大 700 亿英镑；
- **阿根廷央行：**对美元账户加强管控；
- **立陶宛央行：**正式发布加密货币 LBCOIN；
- **南非央行：**将基准利率下调 25 个基点至 3.5%；
- **欧洲央行：**考虑发布复合欧元短期利率。

1.3.2 经济指标

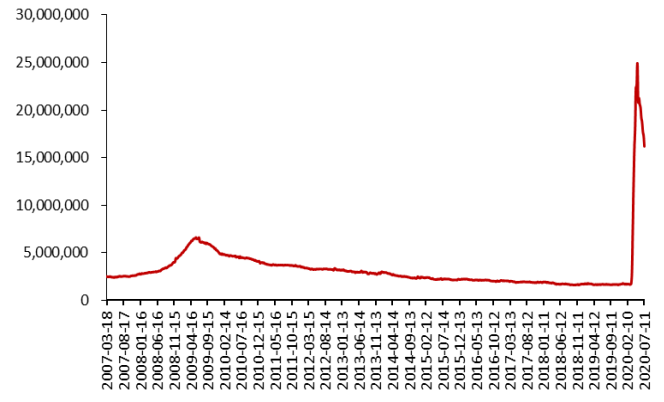
- **美国 7 月 18 日当周初次申请失业金人数高于前值：**美国 7 月 18 日当周初次申请失业金人数为 1416000 人，高于前值 1307000 人；
- **美国 7 月 11 日当周持续领取失业金人数低于前值：**美国 7 月 11 日当周持续领取失业金人数为 16197000 人 ，低于前值 17314000 人；
- **美国 6 月新建住房销售数高于前值：**美国 6 月新建住房销售数为 7.4 万套，高于前值 6.4 万套；
- **美国 7 月 18 日上周美国红皮书商业零售销售年率周同比低于前值：**美国 7 月 18 日上周美国红皮书商业零售销售年率周同比增速为-7.5%，低于前值-5.5%；
- **欧元区 7 月制造业 PMI 初值高于前值：**欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 51.1，高于前值 47.4；
- **欧元区 7 月服务业 PMI 初值高于前值：**欧元区 7 月服务业 PMI 初值为 55.1，高于前值 48.3；
- **德国 7 月制造业 PMI 初值高于前值：**德国 7 月制造业 PMI 初值为 55，前值为 45.2；
- **法国 7 月制造业 PMI 初值低于前值：**法国 7 月制造业 PMI 初值为 52，前值为 52.3。

图 7：美国当周初次申请失业金人数（人）



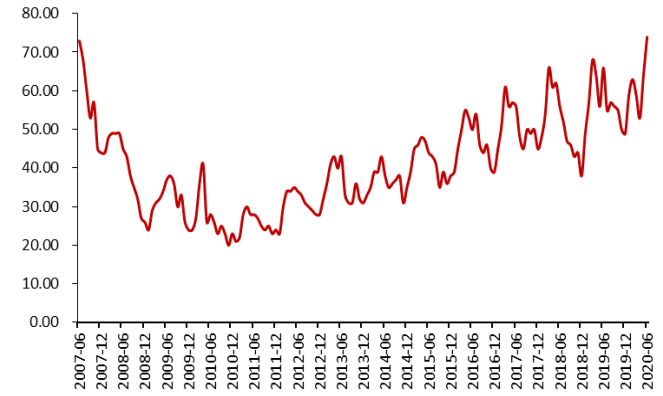
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国当周持续申请失业金人数（人）



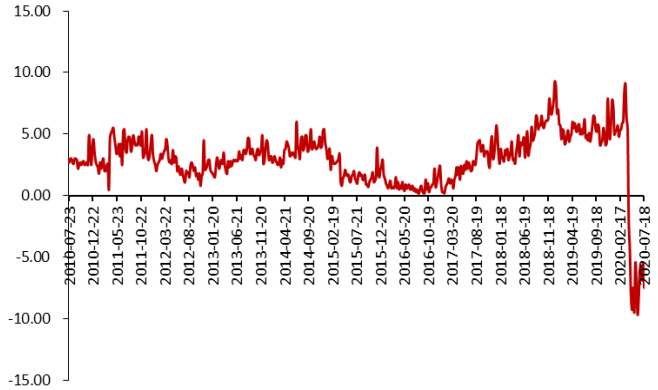
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国新建住房销售数量（千套）



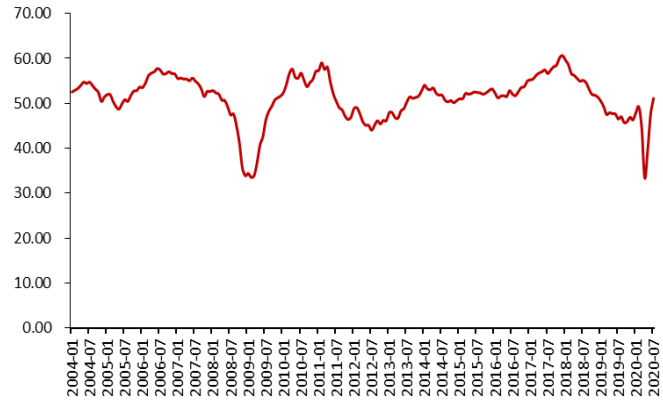
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国红皮书商业零售销售年率：周同比（%）



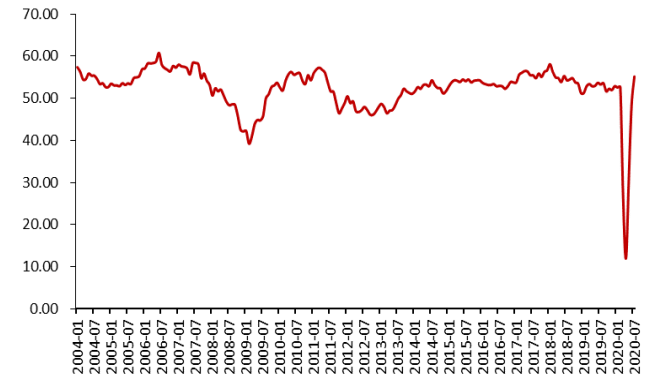
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：欧元区制造业 PMI



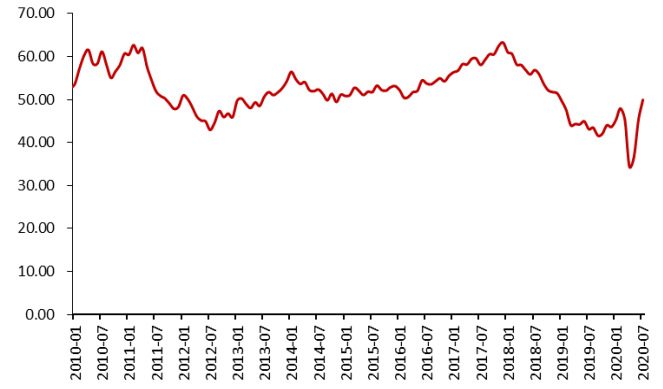
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：欧元区服务业 PMI



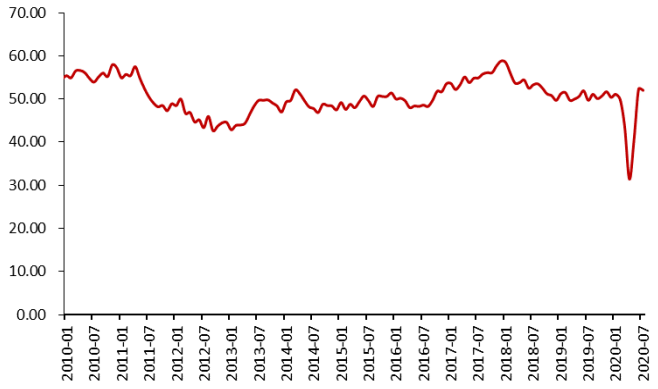
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 13：德国制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：法国制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.4 政策跟踪：

日期	主题	概要
7 月 23 日	立陶宛央行：正式发布加密货币 LBCOIN	立陶宛央行今日宣布正式发布其加密货币 LBCOIN。这是欧洲中央银行发行的第一种加密货币。
7 月 24 日	印尼政府：准备下周直接向央行发售债券	印尼财政部融资及风险管理部门负责人阿基兰表示，据 397.6 万亿印尼卢比的财政赤字融资计划，印尼政府可能于下周开始通过配售直接向央行发售债券，债券期限将在 5 至 8 年之间。
7 月 24 日	欧洲央行：批评银行对基准利率改革准备不足，忽略 Euribor 调整风险	欧洲央行周四表示，银行更多关注向欧元短期利率 ESTR 的过渡，而忽略了与欧元银行间拆借利率（Euribor）调整相关的风险，而后者与 180 万亿欧元（209 万亿美元）的金融产品息息相关。

二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场一周走势

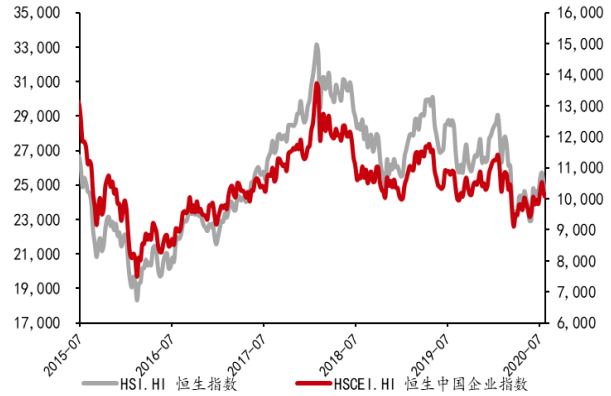
本周恒指累计下跌 1.53%，收于 24705.33 点；恒生国企指数累计下跌 1.20%，收于 10080.86 点；恒生香港中资企业指数累计下跌 2.07%，收于 3957.15 点。恒生行业板块部分上涨，上涨幅度最大的是恒生工业，上涨幅度为 1.97%。

图 15：恒生指数和沪深 300 走势



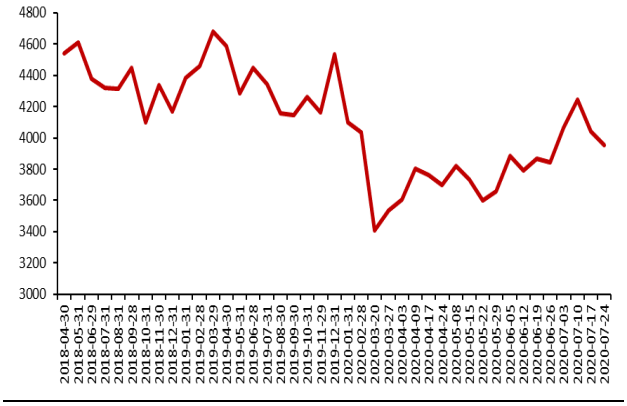
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：恒生中国企业和恒生指数



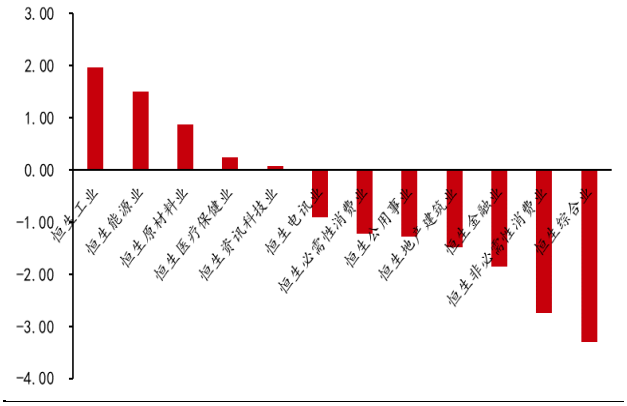
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17：恒生香港中资企业指数



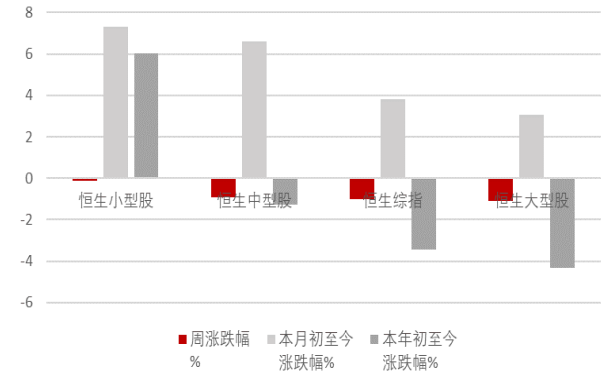
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18：恒生综合行业指数板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：恒生综合大中小盘指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20：恒生 AH 溢价指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 A+H 股表现

2.2.1 AH 股一周表现

A+H 股相关标的中，A 股标的本周涨跌幅靠前的是长城汽车、复星医药、山东黄金，分别上涨 22.28%、20%、8.65%；H 股标的涨跌幅居前的是长城汽车、山东黄金、复星医药，分别上涨 21.25%、15.97%、8.87%。本周恒生 AH 股溢价指数为 126.88，AH 溢价指数较上周呈现小幅上升。

表格 5. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 A 股周涨跌幅排名）

A 股代码	A 股简称	H 股代码	A 股周涨跌幅%	A 股年初至今涨跌幅%	所属行业	总市值（亿人民币）	A 股流通市值（亿人民币）	A 股 PE（TTM）
601633.SH	长城汽车	2333.HK	22.28	52.38	可选消费	1,021.86	793.66	29.00
600196.SH	复星医药	2196.HK	20.00	80.90	医疗保健	1,146.20	967.67	38.70
600547.SH	山东黄金	1787.HK	8.65	24.00	材料	1,191.48	1,051.69	84.32
601899.SH	紫金矿业	2899.HK	5.23	24.95	材料	1,347.99	1,105.75	32.11
002202.SZ	金风科技	2208.HK	4.79	-8.54	工业	424.01	377.25	16.06
603259.SH	药明康德	2359.HK	4.65	63.17	医疗保健	2,461.09	2,218.99	98.39
600585.SH	海螺水泥	0914.HK	3.26	11.36	材料	3,023.36	2,353.83	9.62
601628.SH	中国人寿	2628.HK	2.55	3.43	金融	8,580.01	7,371.53	20.28
601600.SH	中国铝业	2600.HK	2.54	-8.76	材料	492.54	422.44	125.88
601857.SH	中国石油	0857.HK	2.51	-21.52	能源	7,830.94	7,286.49	42.91

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 6. A+H 股周涨跌幅排名前十的股票（以 H 股周涨跌幅排名）

H 股代码	H 股简称	A 股代码	H 股周涨跌幅%	H 股年初至今涨跌幅%	恒生行业	总市值（亿人民币）	H 股流通市值（亿人民币）	H 股 PE（TTM）
2333.HK	长城汽车	601633	21.25	49.31	可选消费	14,610.94	228.20	22.26
1787.HK	山东黄金	600547	15.97	68.26	材料	17,036.25	139.79	44.60
2196.HK	复星医药	600196	8.87	54.50	医疗保健	16,388.83	178.53	26.35
0857.HK	中国石油股份	601857	7.92	-24.91	能源	111,969.70	544.44	24.91
1211.HK	比亚迪股份	002594	5.00	86.69	可选消费	30,069.86	598.12	251.01
0386.HK	中国石油化工	600028	4.86	-21.92	能源	66,008.23	794.17	16.70
0902.HK	华能国际电力	600011	4.70	-10.59	公用事业	9,353.14	141.65	-93.00
1071.HK	华电国际电力	600027	4.11	-17.27	公用事业	4,919.35	35.33	7.09
2600.HK	中国铝业	601600	3.68	-26.22	材料	7,042.57	70.10	140.85

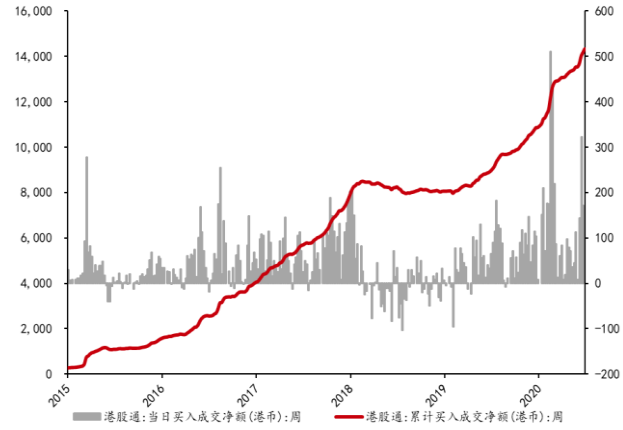
3606.HK	福耀玻璃	600660	3.48	-6.50	可选消费	8,133.35	101.73	18.58

资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3 港股通南下资金流向

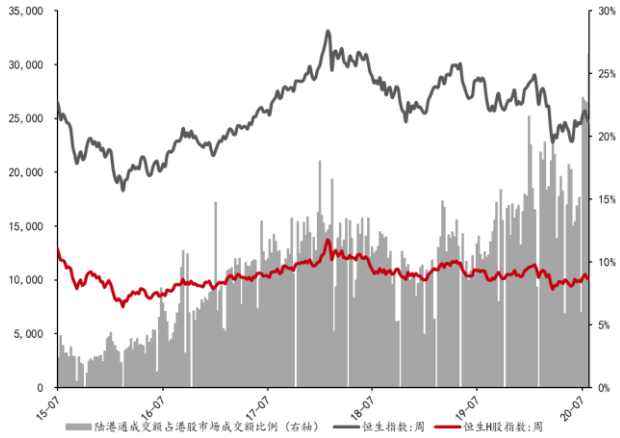
港股通南向资金延续持续净流入港股的势头。上周南下资金累计净流入约170.84亿港币，日均净流入34.17亿港币。本周南下资金净流入154.15亿港币，其中，沪市港股通本周净流入34.47亿港币，而深市港股通净流入119.68亿港币。

图 21：港股通本周净流入和累计净流入



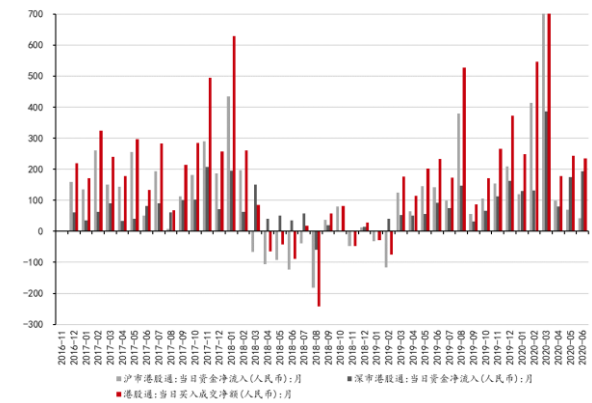
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：港股通成交额占港股市场成交额比例



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：港股通南下资金净流入情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24：沪深两市港股通南下资金净流入情况

	沪市港股通净流入（亿港元）	深市港股通净流入（亿港元）	港股通净流入（亿港元）
2020-07-13	21.31	40.60	61.91
2020-07-14	36.52	29.17	65.69
2020-07-15	6.06	14.46	20.53
2020-07-16	-14.95	19.02	4.07
2020-07-17	5.08	13.57	18.65
上周合计	54.02	116.82	170.85
2020-07-20	27.67	17.60	45.27
2020-07-21	24.38	26.79	51.17
2020-07-22	6.57	27.25	33.82
2020-07-23	16.62	19.59	36.21
2020-07-24	-40.77	28.44	-12.32
本周合计	34.47	119.68	154.15

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

经济增长不及预期；贸易冲突升级超预期；全球范围黑天鹅事件。

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399