2020 年 07 月 19 日
策略类●证券研究报告

情绪或暂难回到此前热度，但中长线向好未变-策略周报

定期报告

分析师 谭志勇
SAC 执业证书编号：S0910515050002
tanzhiyong@huajinsc.cn
021-20377198

分析师 李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

相关报告

市场可能短期进入博弈期-策略周报 2020-07-12

风格变化思考系列 1-行业分化达到极值，风格变化短期顺势展开 2020-07-07

低估值行业短期投资机会获得市场认同-策略周报 2020-07-05

小长假期间外部风险可能有所积聚-策略周报 2020-06-27

短期风险偏好可能面临博弈反复-策略周报 2020-06-21

投资要点

- **核心观点：上周来看，受华为和茅台等事件冲击，市场情绪急转直下；主要股指出现明显回撤，北向资金和融资资金流入意愿明显降温、市场交投活跃度也明显下降。短期来看，作为上轮低估值行情的主力旗手券商板块出现大幅调整、而科技核心主线 5G 产业链受华为事件影响、消费核心主线白酒则受茅台事件影响，伴随主线品种的短暂休整，可能促使短期市场情绪暂时难以恢复到此前火爆局面。但放长些周期来看，市场向好的动能可能并未有明显动摇；我们看到，银保监会周末放宽保险类资金权益投资上限，监管层持续推动中长线资金入市，对市场的呵护之心明显可见；同时，权益基金发行依旧火热，居民对于权益市场的长期配置需求依旧较高。当前，正处于二季度财报密集披露时间，在短期市场震荡博弈加剧背景下，建议重点关注盈利能力较强的板块和个股。**

- **资本市场深改继续推进，监管层推动保险类长线资金入市：**7 月 17 日，银保监会发布了《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》。根据保险公司偿付能力充足率、资产负债管理能力及风险状况等指标，明确八档权益类资产监管比例，最高可到占上季末总资产的 45%。我们认为，本次银保监会发布的《通知》，是贯彻此前管理层资本市场深改 12 条内容，“推动中长期资金入市”；我们倾向于认为，虽然此前二周监管层为过热的市场情绪降温，但其本质上不是打压市场、而是呵护市场更为健康、更为持续的向好。

- **市场资金做多热情短期有明显降温：**1）从北向资金和融资资金来看，均有明显降温迹象。其中，上周北向资金净流出 191 亿，已持续 16 周的连续周净流入；融资资金后半周伴随市场大幅回撤，上周四终结此前已连续 2-3 周的持续日净流入。2）从换手率和成交金额来看，资金活跃度也有所降温。上周的后半周，受到市场震荡回撤影响，换手率有明显回落；成交金额上虽然前半周平均日成交金额依旧维持在 1.5 万亿左右，但上周五，成交金额快速下降至 1.1 万亿。

- **约半数公司披露预告，消费科技类细分热点领域上市公司业绩预告相对较好：**截止到 7 月 18 日，共有 1551 家上市公司发布了 2020 年中期业绩预告。统计来看，预增、略增、续盈、扭亏等业绩报喜的公司占比 40%，预减、略减、首亏、续亏等业绩报忧的公司数量占比 51%，上市公司业绩呈现较大分化。从行业分类来看，假设仅将至少发布 5 家上市公司业绩预告的行业纳入统计范围；其中，报喜率相对较高的大类行业依次有农林牧渔、电子、电气设备、公用事业、建筑材料等；报喜率相对较高的细分行业依次有食品饮料、半导体、医疗保健、公用事业和技术硬件设备。

- **行业配置方向上，**即将进入二季报密集披露时间，根据当前披露的二季度业绩预告，约 52%的上市公司业绩报忧，因此，盈利确定性依旧是市场寻求的重点；尤其是叠加短期市场博弈加剧，避险情绪恐有所上行，成长确定性的上市公司更易成为资金关注方向；建议重点关注盈利及盈利改善更为确定的行业；如公用事业、农林牧渔、电气设备、计算机、电子等。

- **风险提示：**海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 5
（一）市场表现：国内股指出现明显回撤 5
（二）流动性观察 6
1、增量资金变化：增量资金流入意向降温 7
（1）北向资金：终结此前持续多月的连续周净流入 7
（2）融资买入净额：受市场大幅回撤影响融资流入意愿降温 7
（3）新发基金：基金发售延续火爆状况 7
2、资金价格变化：期限利率有所上行 8
3、市场表观数据：后半周的交投活跃度有明显回落 9
（三）公司观察 9
1、新增公司拟增减持情况 9
2、新增调研情况 11
三、风险提示 11

图表目录

图 1：北向资金净流出明显增加 4
图 2：上周换手率明显回撤 4
图 3：A 股主要代表市场指数周涨跌幅 5
图 4：A 股主要风格指数涨跌幅 5
图 5：全球主要指数周涨跌幅 6
图 6：全球主要商品周涨跌幅 6
图 7：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算） 6
图 8：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算） 6
图 9：北向资金日净流入（亿元） 7
图 10：北向资金周净流入（亿元） 7
图 11：A 股日融资买入净额（亿元） 7
图 12：上周行业融资买入前十（亿元） 7
图 13：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计） 8
图 14：场内质押式回购利率变化 9
图 15：SHIBOR 利率 9
图 16：代表指数换手率% 9
图 17：A 股成交金额变化（亿元） 9

表 1：行业报喜率 4
表 2：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 7 月 12 日至 7 月 18 日） 8
表 3：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 2.5%的上市公司） 10
表 4：上周调研一览（被调研次数超过 3 次或调查公司数量合计超过 50） 11

一、策略观点

核心观点：上周来看，受华为和茅台等事件冲击，市场情绪急转直下；主要股指出现明显回撤，北向资金和融资资金流入意愿明显降温、市场交投活跃度也明显下降。短期来看，作为上轮低估值行情的主力旗手券商板块出现大幅调整、而科技核心主线 5G 产业链受华为事件影响、消费核心主线白酒则受茅台事件影响，伴随主线品种的短暂休整，可能促使短期市场情绪暂时难以恢复到此前火爆局面。但放长些周期来看，市场向好的动能可能并未有明显动摇；我们看到，银保监会周末放宽保险类资金权益投资上限，监管层持续推动中长线资金入市，对市场的呵护之心明显可见；同时，权益基金发行依旧火热，居民对于权益市场的长期配置需求依旧较高。当前，正处于二季度财报密集披露时间，在短期市场震荡博弈加剧背景下，建议重点关注盈利能力较强的板块和个股。

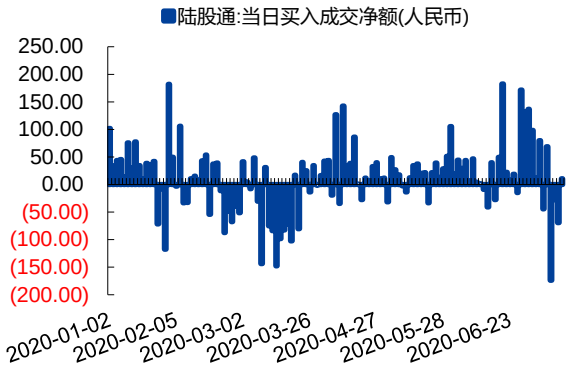
1、资本市场深改继续推进，监管层推动保险类长线资金入市

7 月 17 日，银保监会发布了《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》。根据保险公司偿付能力充足率、资产负债管理能力及风险状况等指标，明确八档权益类资产监管比例，最高可到占上季末总资产的 45%。主要考虑是通过设置差异化监管比例，赋予公司更多自主投资权，提高监管政策的精准性和针对性。在投资理念方面，要求保险公司应当坚持价值投资、长期投资和审慎投资原则，健全绩效考核指标体系；在配置策略方面，明确保险公司应当根据上市和非上市权益类资产风险特征，制定不同配置策略，强化投资能力建设，重点配置流动性强、业绩较好、分红稳定的品种。我们认为，本次银保监会发布的《通知》，是贯彻此前管理层资本市场深改 12 条内容，“推动中长期资金入市”；我们倾向于认为，虽然此前二周监管层为过热的市场情绪降温，但其本质上不是打压市场、而是呵护市场更为健康、更为持续的向好。

2、市场资金做多热情短期有明显降温

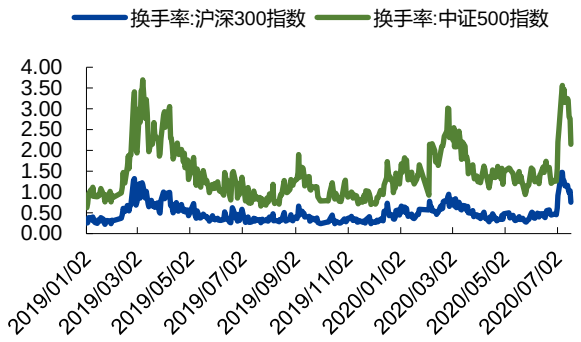
短期，受多方面事件影响，市场资金做多热情有明显降温。1）从北向资金和融资资金来看，均有明显降温迹象。其中，上周北向资金净流出 191 亿，已持续 16 周的连续周净流入；融资资金前半周不惧短期震荡风险，但后半周伴随市场大幅回撤，融资流入意愿迅速降温，上周四终结此前已连续 2-3 周的持续日净流入，融资资金日净流出约 45 亿。2）从换手率和成交金额来看，资金活跃度也有所降温。上周的后半周，受到市场震荡回撤影响，不论是沪深 300 为代表的大市值换手率，亦或以中证 500 为代表的中小市值换手率均有明显回落；成交金额上虽然前半周平均日成交金额依旧维持在 1.5 万亿左右，但上周五，成交金额快速下降至 1.1 万亿。

图 1：北向资金净流出明显增加



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：上周换手率明显回撤



资料来源：Wind，华金证券研究所

3、约半数公司披露预告，消费科技类细分热点领域上市公司业绩预告相对较好

截止到 7 月 18 日，共有 1551 家上市公司发布了 2020 年中期业绩预告；其中，剔除业绩不确定的公司，共 1411 家公司发布了明确的中期业绩预告指引。统计来看，预增、略增、续盈、扭亏等业绩报喜的公司占比 40%，预减、略减、首亏、续亏等业绩报忧的公司数量占比 51%，上市公司业绩呈现较大分化。从行业分类来看，假设仅将至少发布 5 家上市公司业绩预告的行业纳入统计范围；其中，报喜率相对较高的大类行业依次有农林牧渔、电子、电气设备、公用事业、建筑材料等；报喜率相对较高的细分行业依次有食品饮料、半导体、医疗保健、公用事业和技术硬件设备。

表 1：行业报喜率

行业	报喜公司数	报忧公司数	不确定数量	披露数	报喜率
食品、饮料与烟草	40	25		65	61.5%
半导体与半导体生产设备	18	11	2	31	58.1%
医疗保健设备与服务	21	15	1	37	56.8%
公用事业Ⅱ	20	13	3	36	55.6%
技术硬件与设备	80	63	9	152	52.6%
制药、生物科技与生命科学	48	49	3	100	48.0%
资本货物	134	142	19	295	45.4%
多元金融	6	3	6	15	40.0%
商业和专业服务	16	20	4	40	40.0%
材料Ⅱ	99	136	15	250	39.6%
软件与服务	42	64	12	118	35.6%
汽车与汽车零部件	23	31	15	69	33.3%
耐用消费品与服装	29	57	7	93	31.2%
房地产Ⅱ	12	33	3	48	25.0%
能源Ⅱ	6	16	6	28	21.4%
运输	9	29	16	54	16.7%
媒体Ⅱ	6	26	6	38	15.8%

资料来源：Wind，华金证券研究所

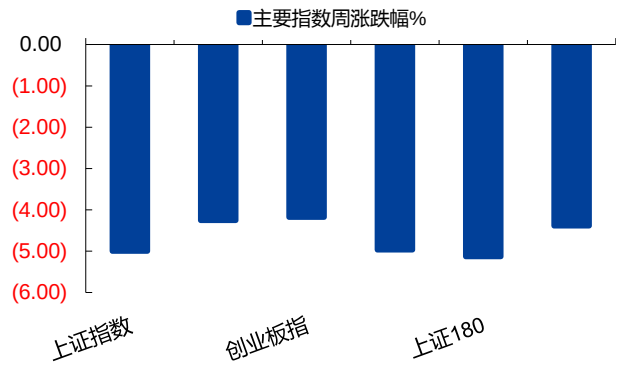
行业配置方向上，即将进入二季报密集披露时间，根据当前披露的二季度业绩预告，约 52%的上市公司业绩报忧，因此，盈利确定性依旧是市场寻求的重点；尤其是叠加短期市场博弈加剧，避险情绪恐有所上行，成长确定性的上市公司更易成为资金关注方向；建议重点关注盈利及盈利改善更为确定的行业；如公用事业、农林牧渔、电气设备、计算机、电子等。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：国内股指出现明显回撤

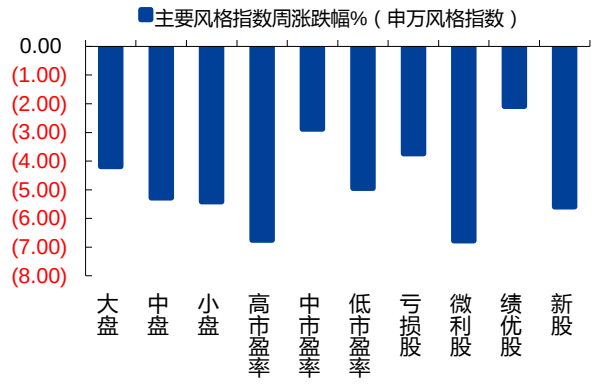
- 上周 A 股主要股指均有明显回撤；其中，创业板指周跌幅 4.2%，表现略优；其次为中小板指和中证 500。从风格分类来看，绩优股表现相对突出，回撤幅度较小。
- 行业方面，28 个大类行业中 2 个行业实现上涨；其中，建筑材料、农林牧渔、公用事业等行业排名涨幅前三位；而计算机、商业贸易、电子等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板、西部水泥、一汽等主题涨幅居前；光刻胶、大基金、存储器等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，虽然国内 A 股有明显回撤，但海外其他主要股指有所反弹；其中，英国富时 100 指数表现最好，周涨幅 3.2%；上证指数表现最弱，周跌幅 5%。
- 从全球主要商品表现来看，商品期货价格涨跌互现；其中，玻璃期货价格涨幅排名靠前，周涨幅 6.8%。

图 3：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



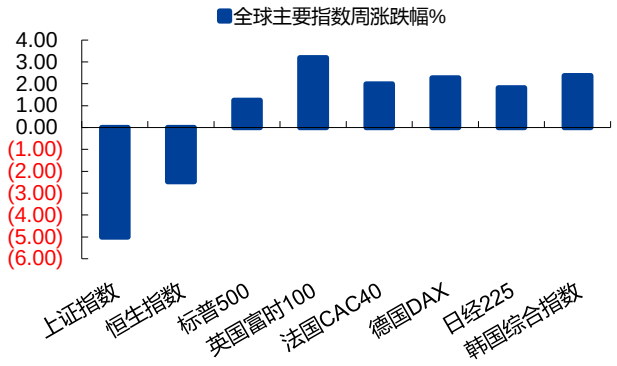
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：A 股主要风格指数涨跌幅



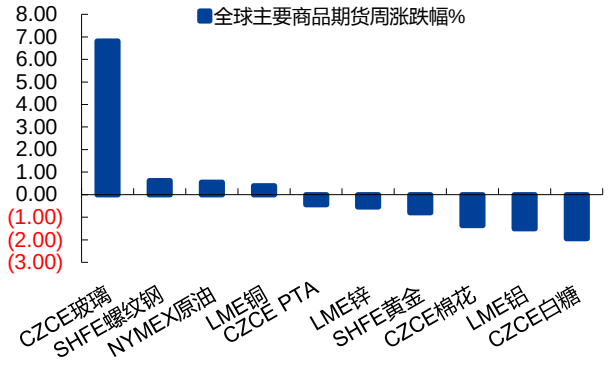
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：全球主要指数周涨跌幅



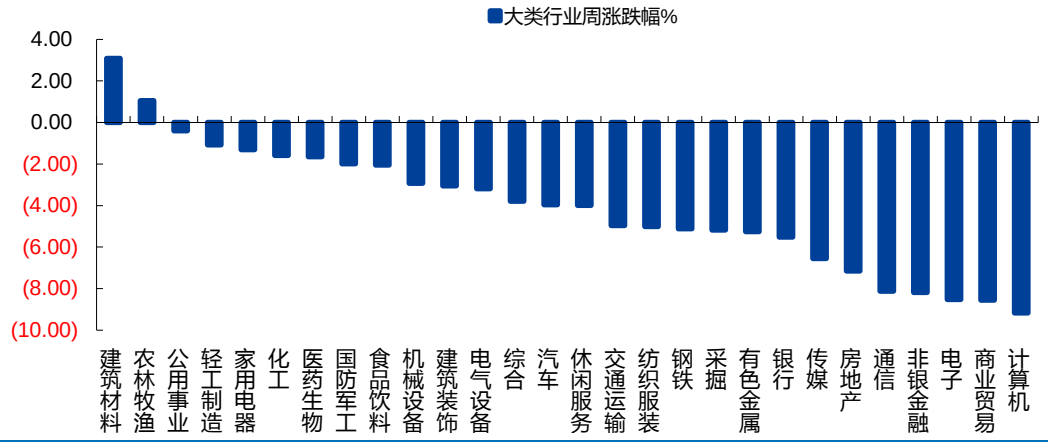
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：全球主要商品周涨跌幅



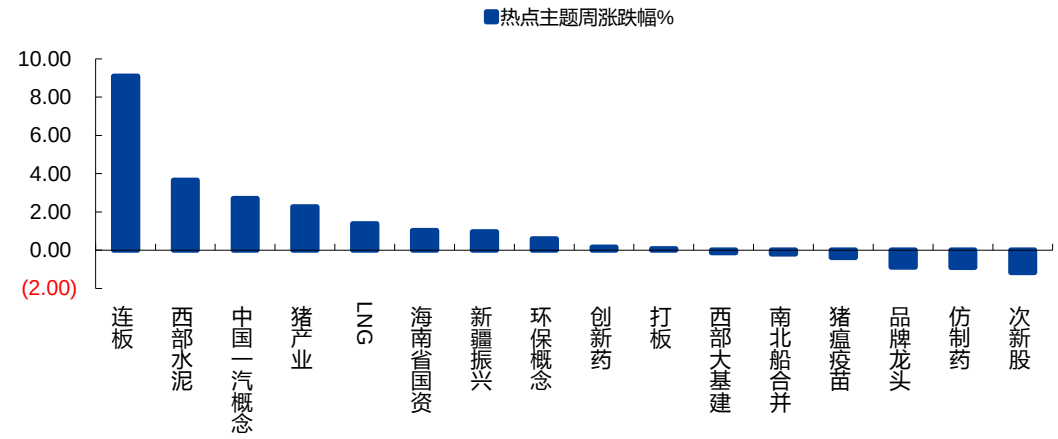
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

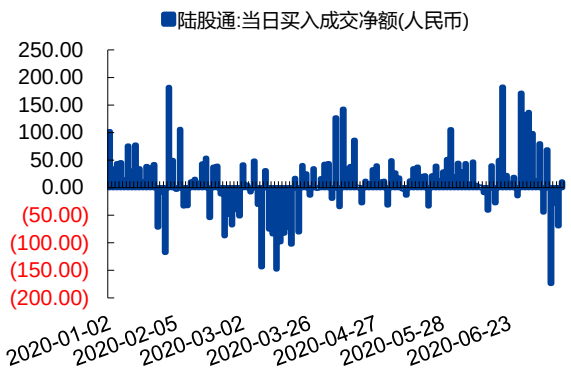
（二）流动性观察

1、增量资金变化：增量资金流入意向降温

（1）北向资金：终结此前持续多月的连续周净流入

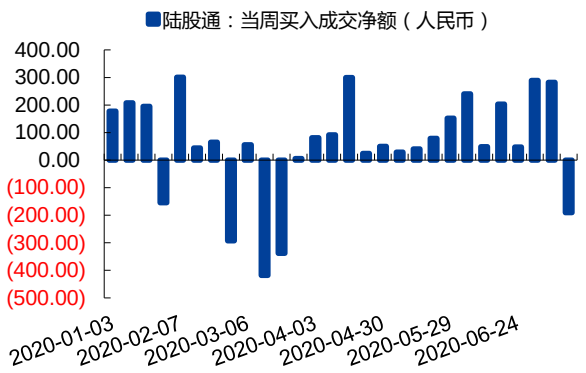
- 北向资金终结已持续 16 周的连续净流入：上周北向资金净流出 191 亿，终结此前自 3 月末开启的连续周净流入。
- 从上周日净流入来看，上周二至周四北向资金连续 3 日净流出；比较此前来看，北向资金流入有明显降温。

图 9：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：北向资金周净流入（亿元）

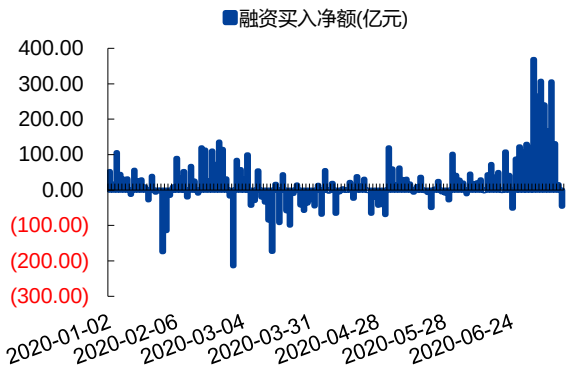


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：受市场大幅回撤影响融资流入意愿降温

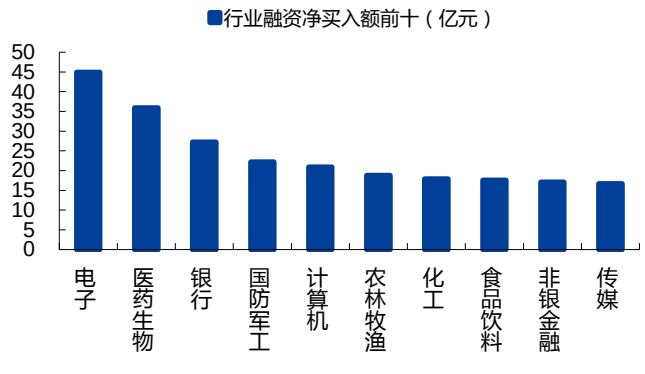
- 上周分前半周和后半周来看，前半周融资资金不惧短期震荡风险，依旧持续大幅流入；但后半周，伴随市场大幅回撤，融资流入意愿迅速降温，上周四终结此前已连续 2-3 周的持续日净流入，融资资金日净流出约 45 亿。
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中 27 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为电子、医药生物、银行等，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为休闲服务、综合和建筑材料。

图 11：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 12：上周行业融资买入前十（亿元）

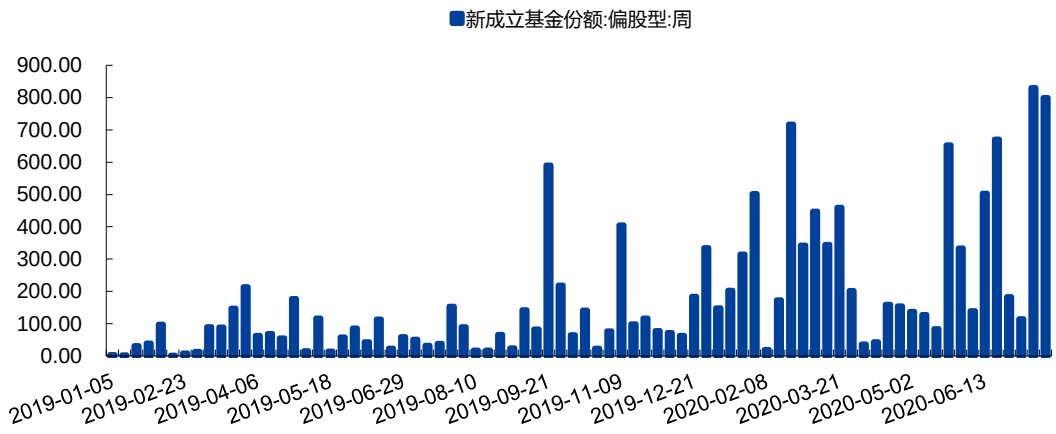


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发售延续火爆状况

- 基金发售延续火爆状况：本周共有 15 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 800 亿元。
- 日光基依旧频频出现，但新发基金已开始主动限制募资规模：上周新成立的基金中，共有 5 只基金 1 日内即完成售罄；其中，华安聚优精选主动限制规模不超过 300 亿，单日达到募集上限；国泰致远优势也在单日完成募集 82 亿。

图 13：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计）



资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：上周新发行基金份额数为根据基金成立公告测算数据，后期会根据实际情况有所调整；

表 2：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 7 月 12 日至 7 月 18 日）

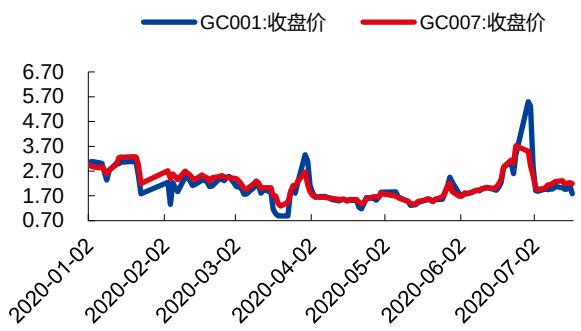
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009714.OF	华安聚优精选	2020-06-23	2020-07-13	1	290.67	2020-07-16
008934.OF	大成科技消费 A	2020-06-20	2020-07-10	10	82.53	2020-07-16
009474.OF	国泰致远优势	2020-07-06	2020-07-13	1	82.32	2020-07-16
009659.OF	民生加银新动能一年定开 A	2020-06-11	2020-07-10	23	74.74	2020-07-15
009264.OF	泓德瑞兴三年持有	2020-06-22	2020-07-09	1	59.42	2020-07-14
009646.OF	南方核心成长 A	2020-06-30	2020-07-13	1	49.49	2020-07-16
008168.OF	汇添富聚焦价值成长三个月持有	2020-03-25	2020-07-08	91	44.74	2020-07-13
160926.OF	大成创业板两年定开 A	2020-07-03	2020-07-09	3	29.77	2020-07-16
161040.OF	富国创业板两年定开	2020-07-02	2020-07-07	1	28.91	2020-07-14
166027.OF	中欧创业板两年定开 A	2020-07-03	2020-07-10	4	22.49	2020-07-16
009246.OF	摩根士丹利华鑫 ESG 量化先行	2020-06-17	2020-07-13	22	22.26	2020-07-16
515610.OF	中银中证 800ETF	2020-04-27	2020-07-08	70	3.78	2020-07-16
159999.OF	永赢中证 500ETF	2020-05-25	2020-07-07	30	3.42	2020-07-14
009768.OF	创金合信汇悦一年定开 A	2020-06-19	2020-07-10	19	3.00	2020-07-16
008861.OF	西部利得港股通新机遇	2020-05-25	2020-07-13	43	2.33	2020-07-16

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：期限利率有所上行

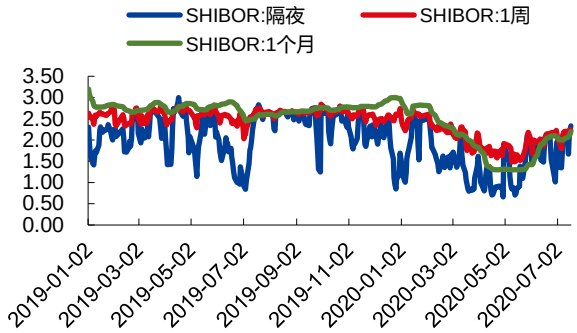
- 银行间 SHIOR 市场利率和场内质押式回购利率变化趋势出现分化；其中质押式回购利率上周重心逐渐走低，1 日期回购利率从 2%降至 1.78%；而隔夜 SHIOR 利率重心则出现提升，从 2.1%提升至 2.3%。
- 以 1 月期 SHIBOR 利率来看，资金利率缓慢上移；最低从 2.05%上升至约 2.2%。

图 14：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 15：SHIBOR 利率

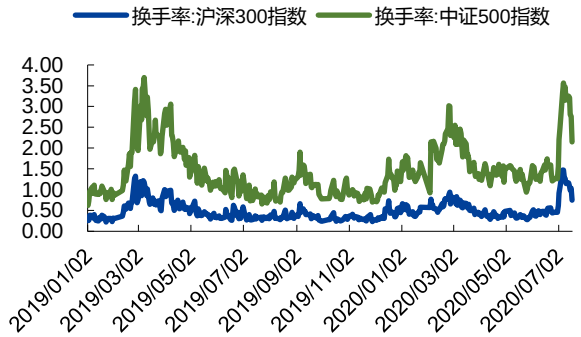


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：后半周的交投活跃度有明显回落

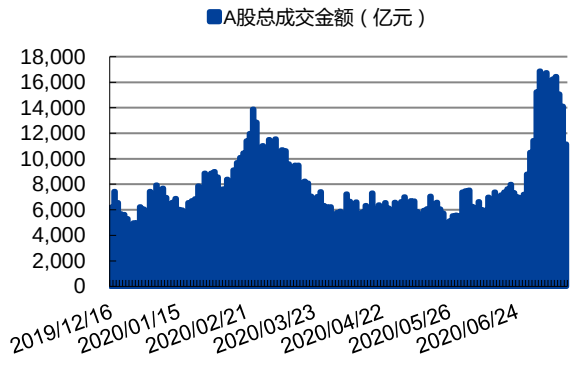
- 换手率有明显回落；上周的后半周，受到市场震荡回撤影响，不论是沪深 300 为代表的大市值换手率，亦或以中证 500 为代表的中小市值换手率均有明显回落。
- 上周五成交金额有明显下降；上周区分前后半周来看，前半周平均日成交金额依旧维持在 1.5 万亿左右；但上周五，成交金额快速下降，降至 1.1 万亿。

图 16：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 17：A 股成交金额变化（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

（三）公司观察

1、新增公司拟增减持情况

- 本周共 91 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 186.2 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 35 家；减持上限比例较高的上市公司依次为寿仙谷、银龙股份、爱婴室、吉艾科技、网宿科技等；减持金额最高的上市公司依次为迈瑞医疗（22 亿元）、北方华创（17.1 亿元）、网宿科技（13.9 亿元）、光启技术（12.3 亿元）、旭升股份（10.3 亿元）。

- 本周共 2 上市公司发布增持公告，合计增持上限约 0.4 亿；其中，*ST 江泉拟增持上限约 0.34 亿元、凌霄泵业拟增持上限 0.1 亿元。

表 3：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 2.5%的上市公司）

公司代码	公司名称	拟减持上限	减持涉及股东数量	总市值-亿元	拟减持市值-亿元
603896.SH	寿仙谷	10.00	1.00	49.95	4.99
603969.SH	银龙股份	7.01	4.00	33.05	2.32
603214.SH	爱婴室	7.00	1.00	52.78	3.69
300309.SZ	吉艾科技	6.28	1.00	31.55	1.98
300017.SZ	网宿科技	6.00	1.00	231.21	13.87
002625.SZ	光启技术	6.00	1.00	204.25	12.26
002689.SZ	远大智能	6.00	1.00	35.89	2.15
300243.SZ	瑞丰高材	6.00	1.00	24.63	1.48
300210.SZ	森远股份	6.00	1.00	18.11	1.09
002759.SZ	天际股份	5.97	2.00	25.74	1.54
603029.SH	天鹅股份	5.79	1.00	15.20	0.88
603665.SH	康隆达	5.56	1.00	26.36	1.47
603305.SH	旭升股份	5.52	3.00	187.44	10.34
603825.SH	华扬联众	5.43	2.00	59.54	3.23
002419.SZ	天虹股份	4.99	1.00	129.99	6.49
603035.SH	常熟汽饰	4.51	1.00	35.40	1.60
603966.SH	法兰泰克	4.01	2.00	27.95	1.12
603318.SH	派思股份	4.01	3.00	36.19	1.45
002291.SZ	星期六	4.00	1.00	165.64	6.63
002529.SZ	*ST 海源	4.00	2.00	17.94	0.72
300109.SZ	新开源	3.99	2.00	51.69	2.06
300514.SZ	友讯达	3.81	4.00	22.66	0.86
002933.SZ	新兴装备	3.32	1.00	43.48	1.44
300464.SZ	星徽精密	3.00	1.00	69.57	2.09
601199.SH	江南水务	3.00	1.00	46.95	1.41
300635.SZ	中达安	3.00	1.00	33.74	1.01
603838.SH	四通股份	3.00	1.00	27.04	0.81
300301.SZ	长方集团	3.00	1.00	21.33	0.64
002919.SZ	名臣健康	3.00	1.00	21.06	0.63
603268.SH	松发股份	3.00	1.00	18.86	0.57
002117.SZ	东港股份	3.00	1.00	63.57	1.91
002896.SZ	中大力德	2.98	1.00	21.57	0.64
600392.SH	盛和资源	2.65	3.00	136.20	3.62
002586.SZ	*ST 围海	2.60	3.00	23.34	0.61

公司代码	公司名称	拟减持上限	减持涉及股东数量	总市值-亿元	拟减持市值-亿元
603612.SH	索通发展	2.54	1.00	46.00	1.17

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 64 家上市公司获得机构调研；其中，上周接待调研次数超过 3 次或参与调研机构数量达到 50 家的上市公司数量共 6 家。
- 其中，参与调研次数最多的上市公司为珠江啤酒，参与调研人数最多的上市公司为德赛西威。

表 4：上周调研一览（被调研次数超过 3 次或调查公司数量合计超过 50）

证券代码	证券简称	被调研总次数	参与调研公司数量合计
002461.SZ	珠江啤酒	6	90
002791.SZ	坚朗五金	5	41
000516.SZ	国际医学	4	81
002084.SZ	海鸥住工	3	15
002920.SZ	德赛西威	1	94
002950.SZ	奥美医疗	1	54

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、风险提示

海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

分析师声明

谭志勇、李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn