晨会报告

国都证券研究所晨报 20200717

【财经新闻】

- 经参头版：稳步复苏态势彰显中国经济韧性
- 中证报头版：看清三大现象，A 股中长期行情不悲观
- 6 月我国使用外资增长 7.1% 外商投资预期和信心稳定趋好

【行业动态与公司要闻】

- 发改委等九部门：扎实推进塑料污染治理工作
- 发挥新基建带动作用 多地密集发布 5G 新建计划

【国都策略视点】

- 市场跟踪与研判：中期经济有望恢复上行，牛市下半场回归基本面为主

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3210.10	-4.50
沪深 300	4516.25	-4.81
深圳成指	12996.34	-5.37
中小板综指	12060.15	-5.15
恒生	24970.69	-2.00
国企	10133.92	-2.47
恒生 AH 溢价	131.41	-0.99
标普 500	3215.57	-0.34
NASDAQ	10473.83	-0.73
MSCI 新兴市场	1046.03	-1.90

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	银行	4688.53	-0.55
2	建筑装饰	3152.03	-2.65
3	公用事业	4374.20	-2.74
4	房地产	5020.86	-3.04
5	钢铁	1878.55	-3.22

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	40.73	-0.63
纽约期金	1796.70	-0.89
伦敦期铜	6410.00	0.24
伦敦期铝	1668.50	-0.60
波罗的海干散货	1699.00	0.18

研究员 :王树宝
电 话： 010-84183369
Email： wangshubao@guodu.com
执业证书编号：S0940511080001
联系人 :傅达理
电 话： 010-87413172
Email： fudali@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】

■ 经参头版：稳步复苏态势彰显中国经济韧性

【经济参考报】经济参考报头版刊文称，中国经济的年中答卷揭晓。面对年初新冠肺炎疫情带来的冲击，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，经济运行呈现恢复性增长和稳步复苏态势，韧性和活力进一步彰显。

总体来看，二季度 GDP 同比上涨 3.2%，略好于市场 3.0%的平均预测水平，远好于一季度的-6.8%。在疫情的冲击下，我国仅用一个季度就恢复到正增长区间，毫无疑问是各国抗疫和经济复苏中的佼佼者。具体来看，上半年经济运行有以下四个方面的特点：

一是政策出台及时有效。我国一手抓疫情防控，一手抓经济社会发展，及时出台了一系列政策措施，从减税降费、地方政府专项债前置发行、发行抗疫特别国债到加大金融支持力度、降低社会融资成本等，这些政策收到了良好效果。截至上半年，M2 余额同比增长 11.1%，社会融资存量同比增长 12.8%，均明显高于去年，为经济恢复创造了良好政策环境。

二是主要指标逐步回升。除 GDP 之外，规模以上工业增加值由一季度的-8.4%上升至二季度的 4.4%，固定资产投资增速由一季度的-16.1%回升至上半年的-3.1%，社会消费品零售总额连续 4 个月降幅同比收窄，出口额连续 3 个月正增长。主要指标基本上都在二季度触底反弹，充分凸显出中国经济的韧性和潜力。

三是就业物价总体平稳。6 月份全国城镇调查失业率为 5.7%，连续两个月小幅下降，其中 25-59 岁群体人口调查失业率为 5.2%。上半年 CPI 同比上涨 3.8%，涨幅比一季度回落 1.1 个百分点，基本上消化了疫情冲击；核心 CPI 同比上涨 1.2%，大体保持稳定。

四是新兴领域动能增强。上半年高技术制造业增加值同比增长 4.5%，占工业增加值比重上升至 14.7%，比上年同期提高 0.9 个百分点。高技术制造业投资同比增长 5.8%，高技术服务业投资同比增长 6.3%，均已实现转正且远高于整体投资增速。上半年实物商品网上零售额同比增长 14.3%，占社会消费品零售总额比重为 25.2%，比上年同期提高 5.6 个百分点。

可以看出，中国经济交出的这份中期答卷，兼具速度、效率和质量。不过也要看到，二季度经济指标回升仍然属于恢复性增长，GDP、服务业、消费、投资等主要指标的上半年累计增速仍处于下降区间，疫情冲击损失尚未得到完全弥补，推动经济回归正常水平还需付出艰苦努力。

展望下半年，经济有望继续沿着复苏路径回升。一方面，我国已积累丰富的疫情防控经验，在各级政府的高度重视下，疫情再次暴发的可能性不高，对经济的冲击预计较为有限；另一方面，政策效应持续发挥，基建投资、制造业投资增速和消费增速均有望继续反弹，下半年 PPI 回升、CPI 回落也有利于企业经营状况改善。

同时也要看到，经济发展也面临一些不确定因素。国际环境不确定性仍在增加，形势仍然严峻，国内经济面临的困难挑战特别是就业压力仍十分突出，要做好继续打硬仗的准备。

在这种情况下，我们还需坚持底线思维，充分认识疫情影响的广泛性、复杂性、持续性，围绕做好“六稳”工作，落实“六保”任务，发挥政策协调作用，狠抓政策落实落地，努力完成全年经济社会发展目标任务。

■ 中证报头版：看清三大现象，A 股中长期行情不悲观

【中国证券报】7 月 16 日，A 股三大股指集体回调，其中沪指下跌 4.5%，创 5 个月来最大单日跌幅。市场情绪多变，牛市与熊市之间，好似只隔一根大阴线。市场分析人士表示，当日市场的三个显著特点值得重点关注。同时，近几日急跌是前期急涨后的正常调整，不必过于悲观，而调整正为投资者提供了中长期布局的机会。

三大现象引关注

7 月 16 日 A 股回调走势超出市场预期，从盘面上看，有三大现象引人关注。

现象一：北向资金连续三日净流出 A 股。Wind 数据显示，7 月 14 日至 16 日，北向资金净流出金额依次为 173.84 亿元、27.06 亿元、69.20 亿元。这是 3 月 23 日沪指反弹以来，北向资金首次出现连续三日净流出。分析人士指出，北向资金连续净流出，更多受短期因素和市场情绪的影响。基于中国经济基本面长期向好、A 股处于相对较低估值水平的大背景，海外资金中长期进入 A 股市场是大势所趋。

现象二：中芯国际“回 A”首日成交金额达 479.7 亿元，不仅占科创板总成交额近 50%，还在 A 股单只个股成交额历史上处于较高水平。市场由此担忧，中芯国际 A 股上市后形成“抽血效应”。不过，与近期两市动辄超 1.5 万亿元的成交额相比，这种担忧实属多虑。

此外，市场还担心中芯国际会步中国石油后尘，上市即高点，从而带动行业整体估值下行。东北证券策略分析师邓利

军表示，此种可能性不大，这主要由行业发展的不同阶段决定：中国石油在 2007 年 11 月 A 股上市，正处于周期行业的景气顶点，此后传统周期类行业基本步入下行区间；目前，国内半导体行业在政策支持下，仍处于景气度持续上行过程中，上市即见顶的可能性较小。

现象三：贵州茅台大跌近 8%，拖累整个白酒板块。五粮液、酒鬼酒、泸州老窖等 10 多只白酒股跌停，并对 A 股核心资产板块的市场情绪形成压制，同时中信证券、恒瑞医药等权重股出现明显下跌。对此，市场人士认为，核心资产板块个股出现一定调整分化，其背后原因各异，投资者须根据具体公司的行业背景和自身发展前景，以长期投资的理念看待股价的短期波动。

总体来看，16 日两市呈现个股板块普跌态势，跌停个股数超 200 只，市场恐慌情绪升温，下一步 A 股走势会如何演绎？

中期向好格局不改

客观看，7 月以来，A 股涨速确实过快。在大盘上涨过程中，部分行业换手率较大，估值抬升明显。

对此，方正证券策略分析师胡国鹏表示，目前的下跌是前期急速上涨后的一波正常调整，不必过于担心。

从历史上来看，在一波大的牛市行情中，情绪推动成分较大，因此调整大多较为剧烈，如 2007 年 5 月底、2009 年 8 月，2015 年 1 月底和 2019 年 3 月初。

“从事后看，这些调整均为投资者提供了布局的机会，市场上涨趋势仍会延续。”胡国鹏称。

那么，支撑 A 股中期向好的因素有哪些？

中信证券表示，政策驱动基本面修复、A 股在全球配置吸引力提升、宽松的宏观流动性向股市传导，三大因素将共同驱动 A 股上行。

“我国资本市场未来面临有利的宏观环境，那就是‘宽信贷、低通胀、弱增长、强改革’。”安信证券首席经济学家高善文表示，我国经济的结构性改革在很多方面迈出了非常大的步伐，对资本市场长期和短期均形成重要支持。一方面，改革将加速，资本市场走向成熟的步伐会加快，有利于提升 A 股国际竞争力；另一方面，经济复苏态势明确，增量资金将持续入市，市场向好基础不变。此外，货币环境相对宽松，流动性有保证，市场整体乐观情绪有望延续。

四主线掘金

A 股中长期向好趋势明显，市场预期当下调整或是“黄金坑”。在此背景下，现阶段该如何布局？

胡国鹏表示，调整中可重点关注低估值大金融板块阶段性补涨和成长科技行业长期产业趋势演进的配置机会。一是大金融板块目前仍处于较低估值水平，经济复苏逐步确认，大金融仍有机会；二是部分产业演进趋势明确的科技领域，可在调整中布局，如新能源汽车、消费电子等。

兴业证券表示，展望后市，维持“蓝筹搭台，成长唱戏”的看法。首先，在新一轮科技创新周期中，科技成长（云计算、新能源车、半导体链、游戏）有“唱戏”机会；其次，把握低估值地产周期等蓝筹绩优核心资产龙头，特别是地产景气链条（家电家居建材）、工程机械和水泥等；最后，受益于本轮资本市场改革，作为重要载体的龙头券商。

粤开证券策略研究表示，目前市场热情已被点燃，经过反复博弈之后，A 股有望走出长牛行情。配置方面，可重点关注以下四条主线：首先，医药股半年报预喜率高；其次，科技股景气上行，具备长线投资机会；再次，国企改革提速，有望成为牛市新风口；最后，半年报预喜率较高板块及低价股的投资机会。

■ 6 月我国使用外资增长 7.1% 外商投资预期和信心稳定趋好

【上海证券报】2020 年 1 至 6 月，全国实际使用外资 4721.8 亿元人民币，同比下降 1.3%（不含银行、证券、保险领域，下同），降幅较一季度收窄 9.5 个百分点、较 1 至 5 月收窄 2.5 个百分点。其中，6 月当月，全国实际使用外资 1170 亿元人民币，同比增长 7.1%。商务部新闻发言人高峰表示，上半年我国吸收外资总体表现好于预期，外商投资预期和信心稳定趋好。他还透露，将出台更多举措，千方百计稳住外贸外资基本盘。

当天公布的对外投资数据也显示出积极变化。统计显示，2020 年上半年，我国境内投资者共对全球 159 个国家和地区进行了非金融类直接投资，投资总额 3621.4 亿元人民币，同比下降 0.7%。新签合同额 7538.2 亿元人民币，同比增长 5%。

其中，对外承包工程新签大项目增多。高峰介绍，上半年新签合同额在 5000 万美元以上的项目 381 个，金额合计 890.3 亿美元，占新签合同总额的 83.1%。其中上亿美元项目 222 个，较上年同期增加 5 个。

高峰还表示，在各方共同努力下，我国外贸也有所回稳。以人民币计，出口自 4 月份起连续 3 个月实现正增长，进口 6 月份实现正增长，上半年进出口、出口和进口降幅分别收窄至 3.2%、3%和 3.3%。从国际比较看，根据世贸组织最新数据，前 5 个月我国进出口好于全球主要经济体平均水平。

不过，高峰同时指出，下半年，世界经济形势仍然复杂严峻，影响外贸发展、外商投资的不确定性因素仍然较多，实现全年稳外贸稳外资目标任务仍然任重道远。

针对这一形势，政策还将加码。高峰透露，下一步，我们将会同有关部门，在继续推动已有政策落地见效的基础上，抓紧研究出台新一批稳外贸政策，鼓励地方因地制宜创新举措，特别是围绕外贸企业面临的外需不足、成本上升、人流物流受阻等突出困难，从用足用好出口退税、出口信用保险、扩大出口信贷投放、发挥线上作用、加快发展贸易新业态新模式等方面着手，持续为外贸企业减负助力，持续加大对中小微外贸企业的支持，持续帮助外贸企业深入开拓市场、抢抓订单，千方百计稳住外贸外资基本盘。

【行业动态与公司要闻】

■ 发改委等九部门：扎实推进塑料污染治理工作

据国家发展改革委 7 月 17 日消息，国家发展改革委、生态环境部、工业和信息化部、住房城乡建设部、农业农村部、商务部、文化和旅游部、市场监管总局、供销合作总社联合发布《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》。

通知要求，各地要提高政治站位，进一步增强做好塑料污染治理工作的紧迫感和责任感，加大工作落实力度。8 月中旬前出台省级实施方案，细化分解任务，层层压实责任；督促省会城市、计划单列市、地级以上城市等结合本地实际，重点围绕 2020 年底阶段性目标，分析评估各领域重点难点问题，研究提出可操作、有实效的具体推进措施，确保如期完成目标任务。

通知要求，狠抓以下重点领域推进落实：

（一）加强对禁止生产销售塑料制品的监督检查。各地市场监管部门要开展塑料制品质量监督检查，依法查处生产、销售厚度小于 0.025 毫米的超薄塑料购物袋和厚度小于 0.01 毫米的聚乙烯农用地膜等行为；按照《意见》规定的禁限期限，对纳入淘汰类产品目录的一次性发泡塑料餐具、一次性塑料棉签、含塑料微珠日化产品等开展执法工作。各地工业和信息化部门要会同相关部门按照当地政府部署要求，组织对辖区内涉及生产淘汰类塑料制品的企业进行产能摸排，引导相关企业及时做好生产调整等工作。

（二）加强对零售餐饮等领域禁限塑的监督管理。各地商务等部门要按照《固体废物污染环境防治法》要求，结合当地政府工作安排，加强对商品零售场所、外卖服务、各类展会活动等停止使用不可降解塑料袋等的监督管理。各地商务、市场监管部门要按照当地政府部署要求，推动集贸市场建立购物袋集中购销制度，进一步规范集贸市场塑料购物袋的销售和使用。各地文化和旅游等部门要按照当地政府部署要求，加强景区景点餐饮服务禁限塑的监督管理。各地要结合实际，明确餐饮行业禁限塑的具体监管部门并加强监督管理，引导督促相关企业做好产品替代并按照《意见》规定期限停止使用一次性塑料吸管和一次性塑料餐具。

（三）推进农膜治理。各地农业农村部门要加强与供销合作社协作，组织开展以旧换新、经营主体上交、专业化组织回收等，推进农膜生产者责任延伸制度试点，推进农膜回收示范县建设，健全废旧农膜回收利用体系。各地农业农村部门要会同相关部门对市场销售的农膜加强抽检抽查，将厚度小于 0.01 毫米的聚乙烯农用地膜、违规用于农田覆盖的包装类塑料薄膜等纳入农资打假行动。

（四）规范塑料废弃物收集和处置。各地住房城乡建设部门要结合实施生活垃圾分类，加大塑料废弃物分类收集和处理力度，推动将分拣成本高、不宜资源化利用的低值塑料废弃物进入生活垃圾焚烧发电厂进行能源化利用，减少塑料垃圾的填埋量。

（五）开展塑料垃圾专项清理。各地住房城乡建设部门要会同相关部门按时完成已排查出的规模较大的生活垃圾非正规堆放点整治任务。各地农业农村部门要组织开展农田残留地膜清理整治。沿海地区生态环境部门要牵头组织开展清洁海滩等行动。

通知指出，8 月底前，各地要对照该通知要求，启动商场超市、集贸市场、餐饮行业等重点领域禁限塑推进情况专项执法检查。年底前，生态环境部、发展改革委将会同各相关部门开展塑料污染治理督促检查联合专项行动，对各地实施方案制定、工作推进和监督执法情况进行部委联合督查，联合专项行动方案另行印发；视情将联合专项行动发现的塑料污染治理相关突出问题纳入中央生态环境保护督察范畴，强化督查问责。

■ **发挥新基建带动作用 多地密集发布 5G 新建计划**

进入下半年，多地相继公布 5G 建设成果。据《经济参考报》记者不完全统计，包括河北、福建、重庆在内的多地已超额完成基站建设半年进度。与此同时，北京、广州、江苏、安徽等地密集发布 5G 年度新建计划，扩大 5G 基站建设规模，在 5G+VR/AR 虚拟购物、5G+医疗、5G+智能制造等诸多领域创新和拓展应用，进一步发挥 5G 等新型基础设施的规模效应和带动作用，持续推进新旧动能转换、培育经济新业态新模式。

7 月 16 日，《2020 年广州市进一步加快 5G 发展重点行动计划》对外发布，提出 2020 年底，新建 5G 基站 1.27 万座，实现全市行政区域范围 5G 信号连续覆盖的基础设施建设目标。此外，北京日前提出扩大 5G 网络建设规模，今年将累计建成 5G 基站超 3 万个。江苏也表示全年新建 5G 基站 5.2 万座，完成相应投资 127 亿元。

而根据多地近期公布的 5G 建设成果来看，不少地方已经超额完成半年进度。河北日前宣布上半年新建 5G 基站 9440 个，完成全年建设目标任务的 63%，顺利实现“时间任务双过半”。福建共建成 5G 基站 1.3 万个，超额完成上半年进度。重庆日前也表示提前半年超额完成全年 3 万个 5G 基站建设任务，截至 7 月 1 日，新建了 3.2 万个 5G 基站，累计建成 4.2 万个 5G 基站，实现全市所有区县重点区域 5G 网络全覆盖。

中国电子信息产业发展研究院无线电管理研究所 ICT 研究室主任孙美玉对《经济参考报》记者表示，5G 作为“数字基建”的领头羊，其涉及领域多、涵盖范围广、经济带动作用强。短期内，5G 不仅对助力疫情防控和复工复产等的作用突出，更将在稳投资、促消费、助升级、培植经济发展新动能等方面发挥长期作用。各级地方政府进一步落实相关政策，出台实施细则和专项扶持措施，将加快推进 5G 网络基础设施建设和融合应用的步伐。

【国都策略视点】

■ **市场跟踪与研判：中期经济有望恢复上行，牛市下半场回归基本面为主**

1、经济进入后疫情恢复期。3 月中下旬随着疫情防控常态化部署，全国复工复产、复商复市有序推进，经济供需两端逐步改善，3-6 月工业、投资、消费等主要经济增速逐月改善，经济已由一季度疫情暴发与大力防控期的显著下滑进入后疫情期的常态化防控下的经济恢复期。

从季度或月度几大主要经济指标来看，均验证经济活力恢复：一实际 GDP 同比增速已由 20Q1 的-6.8%转正至 20Q2 的+3.2%(好于市场一致预期+2.9%)，20H1 实际 GDP 同比-1.6%；二表征工业生产活跃度的工业产能利用率已自 20Q1 的历史低点 67.3%回升至五年均线下方附近的 74.4%；三全社会用电量同比增速已从 2 月的低谷-10.1%逐月回升，4 月起转正且持续上行至 6 月的+6.1%；四社融信贷月度新增规模连续四个月超预期，制造业、建筑业、服务业 PMI 指数自 2 月疫情暴发期的低谷趋势回升，并普遍连续四个月保持在 50 荣枯线上方。

2、中期经济恢复上行趋势延续。展望下半年，预计经济恢复趋势有望延续，回升动能或主要为基建投资继续发力、制造业投资底部改善、消费信心与意愿回升下的可选消费回补；当前市场一致预期 20Q3、Q4 单季度 GDP 同比+5.7%、+6.0%（20 年 GDP 预期同比+2.3%）。中周期来看，经济逐季恢复，且本轮经济上行周期，预计可持续至 2021 年二季度。

1）生产端来看，工业增速已基本恢复至疫情前正常区间。由于国内疫情防控得力，常态化防控与复工复产策略得当，工业生产供给端恢复较快，单月同比增速已于 4 月转正且连升三月，单月工业增速已由 2 月的低谷-25.9%显著回升至 6 月的+4.8%，上半年累计同比降幅已收窄至-1.3%。从结构来看，上中下游工业生产增速基本同步恢复，且专用设备、计算机通信电子、医药已连续 2-3 个月保持累计正增长（增速在低个位数），而汽车、家具、家电、铁路船舶设备、纺织、通用设备、塑料橡胶等近四个月的累计增速升幅居前（升幅在 20-30 个百分点）。

需要指出的是，工业生产供给端二季度已较快恢复，且已回升逼近至疫情前的 5-6%的正常增速区间、工业产能利用率也基本恢复至均线附近 75%，预计下半年进一步回升空间非常有限，对经济边际拉升动能减弱。

2）投资端来看，基建投资发力与制造业投资底部改善，或为下半年经济回升主要动力。

固定资产投资累计增速已自前 2 月的低谷-24.5%，逐月显著回升至前 6 月的-3.1%，回升节奏与幅度好于预期；分结构来看，投资增速回升主要源自：一是基建投资增速快速上行，主要系今年地方政府专项债前置加速发行（上半年发行量同比大增 54%共 3.79 万亿元），积极财政政策发力，带动基建投资近四月逐月回升，由前 2 月的-26.9%快速回升至前 6 月的-0.1%；二是房地产投资恢复韧性足，在宽信用、利率下行金融环境下，房地产销售整体回暖，房地产投资恢复弹性最大，上半年累计同比增速已转正至+1.9%。

展望下半年，基建投资发力与制造业投资底部改善，或为下半年经济回升主要动力；一积极财政政策仍有加码发力空间，加快落实“两新一重”领域投资，基建投资增速有望进一步回升，预计累计增速有望从当前的零附近回升至 8%附近；二下半年制造业投资有望自底部缓升，上半年受经济下行、盈利困难及现金流压力等压制，制造业投资增速回升节奏在三大投资中最慢，上半年累计仍同比-11.7%，预计下半年随着经济进一步回暖至正常增速区间、制造业企业盈利与现金流改善，有望驱动制造业投资回升至零附近（制造业投资增速自 19 年初趋势下行至疫情前的低个位数 2-3%区间）。

3）消费端来看，可选消费回补仍可期。上半年受疫情零星复发、常态化防控及居民收入增速下降等压制，可选消费恢复较为缓慢，恢复节奏略低于市场预期；6 月社会消费零售同比仍为负增长-1.8%，上半年社会消费零售累计同比-11.8%。分项来看，日用品、食品饮料、中西药品、化妆品等必需消费品普遍保持稳定正增长；可选消费回补持续缓慢为主要拖累，装潢家具家电、金银珠宝、汽车、服装、石油等耐用品消费持续同比深度下降双位数以上，上半年普遍累计同比下滑 11-24%；值得指出的是，受 5G 换机带动，通讯产品消费累计增速已自四月转正且持续上升，前 6 月达+5.8%。

上半年受疫情冲击，城镇居民人均可支配名义、实际收入累计同比+1.5%、-2.0%，叠加线下消费场景限制，使得上半年人均支出名义、实际累计同比大幅下滑至-8.0%、-11.2%。展望下半年，后疫情下就业逐步改善，企业盈利逐步恢复，城镇居民可支配收入有望改善，居民消费信心有望提升；同时，疫情常态化防控积累了成功策略与经验，线下消费场景进一步开放，预计以汽车、家装家具家电、餐饮旅游等为主的可选消费回补可期。

风险提示：全球疫情峰值反复，逆周期政策早退出，海外市场震荡等。

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