## 华融看市

➢ A 股 7 月开门红

周三（7 月 1 日）大盘放量上涨，走势分化。截至收盘，上证综指收报 3025.98 点，上涨了 1.38%；深成指收报 12112.96 点，上涨 1.01%；中小板指上涨 1%；创业板指下跌 0.76%，两市成交量共计 8999 亿元，较前一日大幅增加。

昨日 A 股量价齐升，但走势有所分化。前期涨幅较大的科技、医药板块有所回调，而低估值蓝筹板块拉动指数站上 3000 点，前期收益较大的投资者或在逐步调仓布局。当前市场风险偏好已明显回升，但疫情影响及国际环境影响，短期仍以结构性行情为主。建议投资者保持耐心谨慎，并挖掘中报绩优公司从容布局。

## 财经要闻

- **国务院：允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金**
- **三部门：加快完善规则统一的债券违约处置机制**
- **央行工作论文：完善货币政策工具体系，实现货币政策调控方式由数量型向价格型转型**
- **6 月财新中国制造业 PMI 录得 51.2，为今年以来最高**
- **银保监会发布险资参与金融衍生产品、国债期货和股指期货交易有关政策**

## 海外市场综述

**欧美股市涨跌不一，纳指再创收盘新高**

周三欧美股市涨跌不一，纳指再创收盘新高。道指收跌逾 70 点，纳指涨 0.95%，标普 500 指数涨 0.5%。科技股普涨，奈飞、亚马逊、特斯拉、微软齐创纪录新高。奈飞涨超 6%，领涨科技股。欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 0.41%。

| 国内市场 | 收盘点位 | 涨跌 | 涨跌幅% |
|---|---|---|---|
| 上证综指 | 3025.98 | 41.31 | 1.38 |
| 深证成指 | 12112.96 | 120.62 | 1.01 |
| 沪深 300 | 4247.78 | 83.82 | 2.01 |
| 中小板指 | 8095.74 | 80.23 | 1.00 |
| 创业板指 | 2419.63 | (18.57) | (0.76) |
| 香港恒生 | 24427.19 | 0.00 | 0.00 |
| 恒生中国 | 9758.63 | 0.00 | 0.00 |
| **风格指数** | **收盘点位** | **涨跌** | **涨跌幅%** |
| 中证 100 | 4298.60 | 102.78 | 2.45 |
| 中证 500 | 5881.89 | 17.47 | 0.30 |
| 中证 800 | 4517.69 | 70.53 | 1.59 |
| **股指期货** | **收盘点位** | **基差** | **涨跌幅%** |
| IF 当月 | 4,218.80 | (28.98) | 2.38 |
| IF 下月 | 4,179.20 | (68.58) | 2.28 |
| IF 季后 | 4,158.00 | (89.78) | 2.17 |
| IF 半年 | 4,120.20 | (127.58) | 2.26 |
| **海外市场** | **收盘点位** | **涨跌** | **涨跌幅%** |
| 道-琼斯 | 25,734.97 | (77.91) | (0.30) |
| 纳斯达克 | 10,154.63 | 95.86 | 0.94 |
| 日经 225 | 22,121.73 | (166.41) | (0.75) |
| 英国 FTSE | 6,157.96 | (11.78) | (0.19) |
| 德国 DAX | 12,260.57 | (50.36) | (0.41) |
| **外汇市场** | **收盘点位** | **涨跌** | **涨跌幅%** |
| 美元指数 | 97.384 | (0.076) | (0.078) |
| 美元中间价 | 7.071 | (0.009) | (0.12) |
| 欧元/美元 | 1.125 | 0.002 | 0.17 |
| 美元/日元 | 107.460 | (0.475) | (0.44) |
| 英镑/美元 | 1.248 | 0.008 | 0.60 |
| **大宗商品** | **收盘点位** | **涨跌** | **涨跌幅%** |
| 黄金 USD/oz | 1779.30 | (21.20) | (1.18) |
| 布伦特原油 | 42.09 | 0.82 | 1.99 |
| LME 铜 | 6056.00 | 41.00 | 0.68 |
| LME 铝 | 1624.00 | 4.50 | 0.28 |
| CBOT 小麦 | 498.50 | 6.75 | (1.19) |
| CBOT 玉米 | 349.500 | 8.00 | 1.42 |

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

## A 股 7 月开门红

### ➢ 市场综述

周三（7 月 1 日）大盘放量上涨，走势分化。截至收盘，上证综指收报于 3025.98 点，上涨了 1.38%；深成指收报于 12112.96 点，上涨 1.01%；中小板指上涨 1%；创业板指下跌 0.76%，两市成交量共计 8999 亿元，较前一日大幅增加。

行业方面，30 个中信一级行业多数收涨，其中消费者服务、综合金融及计算机涨幅居前，仅有医药及计算机小幅下跌。概念方面，白酒、免税店及西部水泥等指数表现较为活跃。

### ➢ 驱动因素分析

国务院常务会议决定，着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金；通过《保障中小企业款项支付条例（草案）》，维护其合法权益；部署进一步促进国家高新技术产业开发区深化改革、扩大开放，推动高质量发展。

昨日 A 股量价齐升，但走势有所分化。前期涨幅较大的科技、医药板块有所回调，而低估值蓝筹板块拉动指数站上 3000 点，前期收益较大的投资者或在逐步调仓布局。当前市场风险偏好已明显回升，但疫情影响及国际环境影响，短期内仍以结构性行情为主。建议投资者保持耐心谨慎，并挖掘中报绩优公司从容布局。

# 财经要闻

## ➢ 国务院：允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金

国务院总理李克强 7 月 1 日主持召开国务院常务会议，决定着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金；通过《保障中小企业款项支付条例（草案）》，维护其合法权益；部署进一步促进国家高新技术产业开发区深化改革、扩大开放，推动高质量发展。

会议指出，按照党中央、国务院部署，做好“六稳”“六保”工作，特别是保中小微企业、民营企业生存发展，必须加大金融支持，发挥中小银行不可或缺的作用。会议决定，在今年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径。一是优先支持具备可持续市场化经营能力的中小银行补充资本金，增强其服务中小微企业、支持保就业能力。二是以支持补充资本金促改革、换机制，将中小银行完善治理、健全内控机制等作为支持补充资本金的重要条件。三是压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任，在全面清产核资、排查风险并依法依规严肃问责的前提下，一行一策稳妥推进补充资本金，地方也要充分挖掘其他资源潜力给予支持。四是加强监管和全过程审计监督。对专项债合理补充资本金建立市场化的到期及时退出机制，严防道德风险。

会议指出，当前稳住经济基本盘，要着力帮助中小企业渡过难关。出台保障中小企业款项支付的法规、维护其合法权益，迫在眉睫。会议通过《保障中小企业款项支付条例（草案）》，对机关、事业单位和大型企业与中小企业的合同订立、资金保障、支付方式等作出规定，规范付款期限，明确检验验收要求，规定不得以负责人变更、等待验收、决算审计等为由拒绝或迟延支付，并建立支付信息披露制度，要求机关、事业单位、大型企业在规定时间内将逾期未支付中小企业款项的合同数量、金额等信息向社会公开或公示，设定了违约拖欠投诉处理、失信惩戒、处分追责等条款。会议要求，各级机关、事业单位要带头做落实法规、保障支付的表率，国有企业、大型平

台企业也要严格执行法规规定。对拖欠中小企业款项典型案例要公开曝光，国务院办公厅及有关部门要加强督查，确保法规执行到位。

会议指出，国家高新区是推动高质量发展的重要载体，对示范引领更大力度改革开放具有重要作用，也有利于促进“双创”和大学毕业生就业。一要在国家高新区复制推广自贸试验区、国家自主创新示范区等相关改革试点政策，加强创新政策先行先试。放宽海外人才长期多次签证、居留许可等规定。二要加大国家高新区开放力度，鼓励与国外园区开展多种形式合作，更好融入国际产业链、供应链。三要鼓励商业银行在国家高新区设立科技支行，支持开展知识产权质押融资，支持符合条件的国家高新区开发建设主体上市融资。

## ➢ 三部门：加快完善规则统一的债券违约处置机制

为加快完善规则统一的债券市场基础性制度，构建市场化、法治化的债券违约处置机制，按照党中央、国务院部署，近日，人民银行会同发展改革委和证监会联合发布《中国人民银行 发展改革委 证监会关于公司信用类债券违约处置有关事宜的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》围绕构建统一的债券违约制度框架，对债券违约处置应遵循的基本原则，受托管理人制度和债券持有人会议的功能作用，发行人、债券持有人及各类中介机构的职责义务和权利进行规范，同时针对发行人恶意逃废债、债券募集文件薄弱、市场化违约处置机制不健全等若干问题统一解决方向，推动债券市场违约处置向市场化、法治化迈进。

《通知》明确，债券违约处置应同时坚持底线思维以及市场化、法治化原则，各方尽职原则和平等自愿原则，要充分发挥受托管理人及债券持有人在债券违约处置中的核心作用，强化发行人契约精神，加大投资者保护力度，丰富多元化的债券违约处置机制，严格中介机构履职，加大债券市场统一执法力度。

下一步，人民银行将继续会同发展改革委、证监会，在公司信用类债券

部际协调机制框架下，加快完善市场化、法治化的债券违约处置机制，促进债券市场长远健康发展。

## ➢ 央行工作论文：完善货币政策工具体系，实现货币政策调控方式由数量型向价格型转型

央行网站信息显示，央行发布 2020 年第 5 号工作论文指出，珍惜正常货币政策空间，坚守币值稳定目标，坚持稳健货币政策；加大减税降负力度，改进税制税负结构，真正优化营商环境稳妥推进利率并轨，完善货币政策工具体系，畅通货币政策利率传导机制，顺利实现货币政策调控方式由数量型向价格型转型。

央行在《金融结构、经济效率与 M2/GDP 的关系》的论文中指出，本文在对 M2/GDP 相关理论及实证研究进行梳理的基础上，针对 M2/GDP 影响因素提出了五个理论假说，包括较高的经济效率将抑制 M2/GDP 过快上升，间接融资为主的融资结构、较高的价格水平（物价和资产价格）、税收负担和储蓄率将推高 M2/GDP 水平，进而以 41 个代表性经济体的面板数据为研究样本对以上理论假说进行实证验证。研究结论包括如下几个方面：以全要素生产率作为一国经济效率的衡量，经济效率对一国 M2/GDP 具有显著的负向影响，M2/GDP 一定程度上能够反映技术进步和经济效率；在其他条件不变的情况下，以间接融资为主的经济体 M2/GDP 水平更高，这能够充分解释中日等间接融资为主的国家 M2/GDP 水平较高的现象；本文实证结论同样验证了货币数量的现金余额说，即物价水平及资产价格的上涨能够显著拉动一国货币需求，价格变量对 M2/GDP 有显著的正向影响；税收负担可通过税盾效应强化微观主体负债倾向，从宏观上来看将推高经济体整体杠杆率，由于货币与债务分别对应于银行的负债和资产，因而税收负担推高银行体系债务，进而导致 M2/GDP 升高；在关注融资结构的前提下，由于储蓄率与融资结构具有较强相关性，储蓄率对 M2/GDP 的边际解释能力较弱，变量系数不显著；金融发展水平能够部分解释 M2/GDP 水平，但二者不具有可替代性，简单将 M2/GDP 看作金融深化的结果并不准确，同时正如本文理论假说，M2/GDP 是多因素共同作用的结果，以金融发展来解释 M2/GDP 的变化仍并不全面，需要综合考虑经济效率、融资结构等因素。

理论上，M2/GDP 不可能无限发散，M2/GDP 保持在合理水平仍具有非常重要的政策含义。从经济增长阶段和金融发展模式来看，过去由高储蓄支撑的高投资和房地产趋动增长方式对银行信贷需求过盛，而随着我国经济由高速增长转向高质量发展，由投资驱动转向消费驱动，经济将更趋于“轻型”，消费、服务、技术进步的贡献逐步上升，对房地产和投资依赖程度下降，资本市场在创新驱动转型升级中更加重要，信贷需求和货币增速也将明显放缓，再加上近年来我国以加大减税降费为主的财税体制改革深入开展，未来我国 M2/GDP 也将趋向收敛。

今后，一方面，应进一步深化供给侧结构性改革，切实发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，从根本上提升经济运行效率；深化金融供给侧结构性改革，大力发展资本市场和直接融资比重，增强金融服务实体经济的能力；珍惜正常货币政策空间，坚守币值稳定目标，坚持稳健货币政策；加大减税降负力度，改进税制税负结构，真正优化营商环境。另一方面，随着货币数量作为中间目标的可测性、可控性及与产出物价等最终目标相关性明显下降，应保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配，健全基准利率和市场化利率体系，稳妥推进利率并轨，完善货币政策工具体系，畅通货币政策利率传导机制，顺利实现货币政策调控方式由数量型向价格型转型。

## ➢ 6 月财新中国制造业 PMI 录得 51.2，为今年以来最高

据财新网报道，随着国内经济活动基本恢复正常，7 月 1 日公布的 6 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 51.2，较 5 月提高 0.5 个百分点，为今年以来最高，连续两个月处于扩张区间。

这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。国家统计局公布的 6 月制造业 PMI 录得 50.9，高于上月 0.3 个百分点。

随着疫情防控措施继续放宽，企业生产基本恢复正常，6 月生产指数虽较上月小幅下降，但仍处于扩张区间，连续四个月环比回升。

在内需改善的推动下，新订单指数录得 2 月以来的首次增长。随着海外经济逐渐重启，出口的拖累有所减弱，6 月新出口订单指数在收缩区间上升。

尽管供需均有好转，但就业未见改善。制造业企业连续六个月压缩用工，6 月就业指数在收缩区间内小幅回落。调查样本企业反映，员工自愿离职后没有填补空缺，裁员计划导致最近用工数量下降。生产加速后新订单增加，导致企业积压工作量小幅上升，但仍处历史低值。

新订单增加，也导致厂商继续增加采购，原材料库存指数自 1 月以来重回扩张区间，产成品库存指数则连续两个月处于收缩区间，但降幅放缓。受访企业表示，这与销售改善、需要向客户交付产品有关。

6 月供应商配送时间指数重回收缩区间，企业反映投入品交付周期延长，主要受疫情及其相关限行措施影响。

市场改善带动原材料成本上升，原材料购进价格结束了连续三个月的下降，录得 2 月以来的最高值。制造商仅小幅上调产品售价，部分厂商由于市场改善而上调产品价格，也有企业表示为保持竞争力而整体定价力受到限制。

由于预期疫情将继续好转，企业生产和市场需求会恢复正常，中国制造业乐观度在扩张区间继续攀升，录得 4 个月以来最高值。

## ➢ 银保监会发布险资参与金融衍生产品、国债期货和股指期货交易有关政策

为支持保险资金参与国债期货交易，有效防范风险，根据《关于商业银行、保险机构参与中国金融期货交易所国债期货交易的公告》的精神，银保监会于近日发布了《保险资金参与国债期货交易规定》，并同步修订了《保险资金参与金融衍生产品交易办法》和《保险资金参与股指期货交易规定》。

《保险资金参与国债期货交易规定》共 17 条，主要内容为：一是明确参与目的与期限，保险资金参与国债期货应以对冲风险为目的，不得用于投机

目的。二是明确保险资金参与方式，保险资金应以资产组合形式参与并开立交易账户，实行账户、资产、交易、核算等的独立管理，严格进行风险隔离。三是规定卖出及买入合约限额，控制杠杆比例，强化流动性风险管理。四是强化操作、技术、合规风险管控。五是明确监督管理和报告有关事项。

《保险资金参与金融衍生产品交易办法》由原来的 36 条增加为 37 条。调整的内容包括：一是明确保险资金运用衍生品的目的，删除期限限制，具体期限根据衍生品种另行制定。二是强化资产负债管理和偿付能力导向，根据风险特征的差异，分别设定保险公司委托参与和自行参与的要求。三是新增保险资金参与衍生品交易的总杠杆率要求。四是严控内幕交易、操纵证券和利益输送等行为。

《保险资金参与股指期货交易规定》调整的内容包括：一是调整对冲期限、卖出及买入合约限额和流动性管理相关要求。二是明确合同权责约定，委托投资和发行资管产品应在合同或指引中列明交易目的、比例限制、估值方法、信息披露、风险控制、责任承担等事项。三是增加回溯报告，保险机构参与股指期货须每半年报告买入计划与实际执行的偏差。

《保险资金参与国债期货交易规定》的发布，进一步丰富了保险资金运用风险对冲工具，有利于保险公司加强资产负债管理，增强风险抵御能力。同时，《保险资金参与金融衍生产品交易办法》《保险资金参与股指期货交易规定》的修订，统一了监管口径，完善了保险资金参与金融衍生品交易的监管规制体系，有利于扩大保险机构的选择权，也有利于夯实保险机构履行全面风险管理的主体责任，强化风险意识，持续加强风险管理能力建设。

下一步，银保监会将有序推进保险机构参与国债期货市场交易，促进国债期货市场健康发展。同时，持续加强保险资金参与金融衍生品交易的监管，完善信息系统，做好风险监测、识别和预警。

# 海外市场

## 欧美股市涨跌不一，纳指再创收盘新高

香港万得通讯社报道，周三欧美股市涨跌不一，纳指再创收盘新高。道指收跌逾 70 点，纳指涨 0.95%，标普 500 指数涨 0.5%。科技股普涨，奈飞、亚马逊、特斯拉、微软齐创纪录新高。奈飞涨超 6%，领涨科技股。欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 0.41%。

美国方面

周三美国三大股指涨跌不一，纳指再创收盘新高。道指收跌逾 70 点，纳指涨 0.95%，标普 500 指数涨 0.5%。科技股普涨，奈飞、亚马逊、特斯拉、微软齐创纪录新高。奈飞涨超 6%，领涨科技股。瑞幸咖啡粉单市场收涨 8.15%，报 2.52 美元。

截至收盘，道指跌 0.3%报 25734.97 点，标普 500 涨 0.5%报 3115.86 点，纳指涨 0.95%报 10154.63 点。

美国大型科技股多数收涨，苹果跌 0.19%，亚马逊涨 4.35%，奈飞涨 6.72%，谷歌涨 1.69%，Facebook 涨 4.62%，微软涨 0.58%，特斯拉涨 3.69%。

热门中概股涨跌不一，阿里巴巴涨 0.13%，京东跌 0.3%，百度涨 0.62%；箩筐技术涨 29.55%，500 彩票网涨 13.51%，蘑菇街涨 12.78%，途牛涨 8.13%，蔚来汽车涨 2.46%；普惠财富跌 22.79%，稳盛金融跌 6.49%，拼多多跌 0.45%。纳指创收盘历史新高。

美国能源股全线走低，埃克森美孚跌 2.25%，雪佛龙跌 1.8%，康菲石油跌 3.05%，斯伦贝谢跌 3.59%，EOG 能源跌 1.6%。

美国就业数据好转，以及制造业指数造好，抵消部分地区疫情上升影响，道指曾涨逾百点，一度重上 26000 点，其后升幅收窄，最终三大指数收

盘涨跌互现。

美联储周三公布了 6 月 9 日至 10 日的会议纪要。纪要中重申：将致力于动用所有工具来支撑美国经济，委员们同意根据需要对收益率曲线控制进行更多分析，并讨论了收益率曲线上限或目标是否能支持前瞻指引以及对资产购买进行“补充”。委员们对收益率曲线目标评估包括回顾美国在二战中的经验，以及日本和澳大利亚目前使用的政策。

关于美国经济，会议纪要称，“与会人员评论说，经济前景仍然存在很大的不确定性和相当大的风险”，并同意二季度的数据可能表明经济活动将出现二战后最大幅度的下滑。委员们预计今年下半年消费将强劲增长，但复苏速度预计不会超过 2020 年以前的水平。

美国 6 月 ADP 就业人数增加 236.9 万人，创历史最大增幅，预期增加 300 万人，前值由减少 276 万人大幅修正为增加 306.5 万人，上修了 582.5 万人，这一数字比 2018 年和 2019 年的总数还要大。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 47.4，预期为 46.9，初值为 46.9。德国 6 月制造业 PMI 终值为 45.2，预期为 44.6，初值为 44.6。

公司方面，消息人士称，陆正耀参与造假事实已经明朗，根据特别委员会调查结果显示，陆正耀与瑞幸咖啡其他高管参与造假并干扰调查，足以被追究刑事责任。

拼多多迎来组织升级，公司创始人、董事长黄峥通过致全员信的方式宣布，经董事会批准公司原 CTO 陈磊将出任首席执行官。黄峥则继续担任董事长。与此同时，拼多多的持股比例也发生了变化。最新披露的 SEC 文件显示，黄峥持股比例从今年 4 月的 43.3%降至最新的 29.4%。相应的，其拥有的投票权也从 88.4%降至 80.7%。

英特尔回应“断供浪潮信息”：需要根据美国相关法律对供应链做出一些相应的调整，因而不得不临时性暂停对此客户的供货；这次临时性暂停预计

两周以内，届时将恢复对此客户的供货。

沃尔沃汽车周三表示，公司将召回 2006 年~2019 年生产的近 220 万辆汽车，以解决车辆前排安全带电缆连接的潜在问题，这也是沃尔沃有史以来规模最大的一次召回。

梅西百货：一季度净销售额同比下滑 45%至 30.2 亿美元，较市场预期低 7 亿美元；净亏损为 35.81 亿美元，去年同期净利润为 1.36 亿美元。

墨西哥第二大航空公司墨西哥航空集团在美国申请破产保护，成为新冠疫情爆发后一连串申请破产保护的拉美航空公司中的最新一家。该公司的最大股东是美国达美航空。

据日经新闻，苹果 5G 的 iPhone 手机生产将面临 1-2 个月的延迟，苹果正寻求缩短 5G iPhone 延迟时间。

Beyond Meat 将通过阿里巴巴的盒马鲜生在国内出售其植物汉堡肉饼。销售将于本周末从上海的 50 家盒马鲜生门店开始，并计划于 9 月再扩展到在北京和杭州的 48 家门店。

联邦快递第四财季经调整净利润为 6.63 亿美元，折合每股 2.53 美元，虽然低于去年同期，但超出了市场预期的经调整净利后每股 1.58 美元。此外，该公司本季度营收为 174 亿美元，超出市场预期的 164.1 亿美元。

美团服务商、灵活用工平台趣活科技向美国证券交易委员会（SEC）递交招股文件，预计 7 月 10 日在纳斯达克挂牌上市，每股定价区间为 9-11 美元。

美国俄亥俄州总检察长表示，通用汽车应该偿还该州 6000 万美元的税收抵免，因为其违背承诺在去年 3 月关闭位于俄亥俄州 Lordstown 的组装厂。

谷歌推迟重启美国办公室计划，所有办公室至少将关闭到 9 月 7 日。

微博将发布 7.5 亿美元 2030 年到期的债券，利率为 3.375%，发行净所得将用于常规企业运营用途。

德国卫生部：已经确保吉利德科学旗下药物瑞德西韦的供应，目前库存充足；欧盟对瑞德西韦的审批预计本周内可以完成。

欧洲方面

周三欧股全线走低，德国 DAX 指数跌 0.41%报 12260.57 点，法国 CAC40 指数跌 0.18%报 4926.94 点，英国富时 100 指数跌 0.19%报 6157.96 点。

亚太方面

周三亚太股市收盘涨跌互现，日经 225 指数跌 0.75%，报 22121.73 点；韩国综合指数跌 0.08%，报 2106.7 点；澳大利亚 ASX200 指数涨 0.62%，报 5934.4 点；新西兰 NZX50 指数跌 0.88%，报 11350.27 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**