投资策略研究

【粤开策略大势研判】指数有望向更高级别反弹区间迈进

2020 年 06 月 21 日

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】反弹遇阻后 A 股将如何演绎-0615》2020-06-15

《【粤开策略解盘】关键阶段，两种风格的配置建议-0616》2020-06-16

《【粤开策略解盘】如何看待后市解禁压力-0617》2020-06-17

《【粤开策略解盘】上攻趋势进一步明确，如何把握板块轮动-0618》2020-06-18

《【粤开策略解盘】指数联动效应有望引领创业板指继续上攻-0619》2020-06-19

投资要点

大势研判：指数有望向更高级别反弹区间迈进

市场具备向上突破的多重逻辑支撑：**经济面上**，供需两端继续回暖；**政策面上**，国常会引导金融支持实体，为后续降准打开想象空间，资本市场改革利好不断，上证综指 30 年来首次修订，科创板迎来“科创 50 指数”，创业板注册制改革落地后市场反应积极，对投资者情绪和市场风险偏好的提升将起到积极作用。**目前指数正处于冲关的关键阶段，沪深 300 股指期权交易限额进一步松绑，一定程度从侧面反应了目前指数相对安全，叠加富时罗素扩容落地带来增量资金，指数有望向更高级别反弹区间迈进。**

创业板指站上 2300 点之后，震荡的概率加大，这既是前期的高点区域，又是 2016 年指数的平台区域，同时沪指也面临冲关 3000 点的阻力。在此阶段，指数联动效应尤为重要，创业板指作为先行指标，强势上涨将助推 A 股市场人气提升。沪指若能在创业板先行上涨之后成功站上 3000 点，指数之间将形成正面的联动效应，带动创业板指继续上攻。后续重点关注四方面变量，一是经济的恢复力度是否存在预期差，二是央行是否采取宽松措施，三是外部环境变化，四是即将来临的 A 股解禁压力，**但考虑到科技 ETF 时隔近 5 个月获批重启及科创板 50 指数即将发布，有望对解禁压力形成对冲。**

多重利好提振下，蓝筹与成长有望联袂上行，配置上重点关注以下主线：（一）受益于政策利好及景气上行的科技股，重点关注 5G、半导体、新能源等；（二）受益于资本市场改革及市场回暖的券商、金融科技等金融类板块；（三）医药生物、食品饮料等业绩确定性较高的消费蓝筹。

经济面供需两端继续回暖

6 月 15 日，国家统计局公布 5 月主要经济数据。5 月固定资产完成额累计同比为-6.3%，较前值-10.3%有所改善；房地产投资累计同比为-0.3%，较前值-3.3%降幅收窄；规模以上工业增加值同比为 4.4%，较前值 3.9%有所提高。随着基建稳步开工，5 月份挖掘机销量同比增长 68%，较前值 60%继续提升。需求方面，房地产及汽车销售量都有明显改善。在汽车消费政策的大力支持下，5 月份汽车销量同比增长 14.48%，较前值 4.41%大幅改善，增速也明显高于去年同期的-11.40%。房地产销售方面，一线、二线城市销量提升明显。5 月社会零售总额同比为-2.8%，相比前值-7.5%的增速明显改善，餐饮行业零售额增速由前值-43.1%提高至-18.9%。

富时罗素第一阶段扩容收官，外资流入仍有预期

6 月 19 日收盘后，富时罗素将 A 股纳入因子由此前的 17.5%提高到 25%，富时罗素第一阶段扩容收官。根据此前测算，富时罗素此次将 A 股纳入因子提高至 25%，预计将带来 30 亿美元的被动资金及 6.38 亿美元的主动资金。后续随着第二阶段、第三阶段富时罗素纳入 A 股因子的进一步提升，外资流入 A 股的规模还将不断扩大。我国资本市场改革及对外开放正在加速推进，外资加大对 A 股的纳入比例是大趋势，未来增量资金提升仍有较大的空间。

“暖政策”提升市场人气

（一）国常会引导资金流向实体，释放降准预期。6 月 17 日国常会召开会议，提及引导金融机构合理让利 1.5 万亿元，**国家坚持资金流向实体，有利于我国经济的稳步恢复，改善企业盈利预期，为市场上行提供盈利支撑。**综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕。**此次国常会对于维护流动性的表述，为后续降准打开了想象空间，市场信心得以提振。**

（二）资本市场改革加速发力，提升市场风险偏好

1、上证指数即将修订，市场健康运行更进一步。6 月 19 日，上交所发布公告称将于 7 月 22 日修订上证综合指数的编制方案，看点如下：**其一，剔除 ST 及*ST 个股，能够提高指数合理性，同时也有助于进一步遏制对于“绩差股”的炒作，维护市场良好的生态环境；其二，新股纳入期限被延长，有助于维护指数的稳定，客观反映市场真实表现。其三，科创板存托凭证及上市证券被纳入指数样本空间，代表性更强，对市场的反映更加有效。**

2、科创 50 指数即将发布，有望带来增量资金。6 月 19 日，上交所宣布即将发布科创板 50 成份指数，**对投资科创板的资金而言有了更为明确的基准与参考，也为相应的科创板 ETF 等指数型基金，及其他衍生品的发展创造了条件。**另外除上证综指外，**后续其他的上证核心指数也有望将科创板纳入，板块将迎来增量资金注入。**投资方向上，**市值较大的龙头企业有望获得被动资金青睐，相关个股面临投资机会。**科创 50 指数中，**电子、计算机、医药、机械设备四类企业个股占比高达 80%，具备绝对优势，科技股后续有望获得资金的持续青睐。（上证指数修订及科创 50 的更多内容详见报告《上证指数修订及“科创 50”要点解读（附科创 50 成份股）》**

3、创业板注册制改革持续推进，市场吸引力提升。6 月 15 日起，创业板开始受理 IPO、再融资、并购重组等相关申请，**目前创业板尚未披露注册制上市受理企业，预计首批受理企业披露在即。对比科创板一年内上市 110 余家企业，创业板注册制推出后对企业的吸引力将进一步增强，同时在 20%涨跌幅的限制下，资金的交易性机会提升，有望吸引增量资金注入，提升市场的流动性。**

4、放宽沪深 300 期权交易限制，提升投资者的参与空间。6 月 18 日，中金所调整沪深 300 期权交易限制额，此次限额调整是此前分阶段调整的延续（具体阶段划分请参考正文详情）。**此次调整提升了这一产品的市场参与度及市场影响力，规模较大机构投资者参与度具备很大的提升空间，对促进市场平稳运行将发挥更大作用；没有规定调整时限及下次调整的时间，保持了政策灵活性；目前股指已运行至关键阶段，放松对沪深 300 股指期权交易限额，能够有效提升投资者的市场信心。随着期权市场的政策、法规等的不断完善，我国期权市场具有较大的发展空间，可以适度关注期权等衍生品领域的相关政策调整及投资机会。**

风险提示：经济超预期下行，政策推进速度及效果不及预期，外围环境超预期走弱

目 录

一、经济面供需两端继续回暖 4
二、富时罗素第一阶段扩容收官，外资流入仍有预期 5
三、“暖政策”提升市场人气 6
（一）国常会引导资金流向实体，释放降准预期 6
（二）资本市场改革加速发力，提升市场风险偏好 6
1、上证指数即将修订，市场健康运行更进一步 6
2、科创 50 指数即将发布，有望带来增量资金 6
3、 创业板注册制改革持续推进，市场吸引力提升 7
4、放宽沪深 300 期权交易限制，提升投资者的参与空间 8
四、大势研判：指数有望向更高级别反弹区间迈进 9

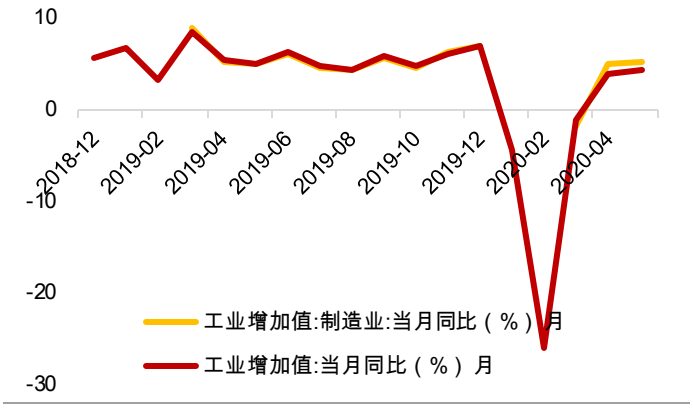
图表目录

图表 1： 5 月规模以上工业增加值同比增长 4.4% 4
图表 2： 挖掘机销量改善 4
图表 3： 汽车销量持续回升 4
图表 4： 商品房成交面积改善（万平方米） 4
图表 5： 周五北上资金单日净流入创 2020 年新高 5
图表 6： 此次纳入预计给 A 股带来 36.38 亿美元的增量资金 5
图表 7： 科创 50 成份股 7
图表 8： 本周创业板指走高 7
图表 9： 沪深 300 期权调整的三个阶段 8
图表 10： 利率下行期间，创业板表现亮眼 9
图表 11： 券商股业绩回暖 10

一、经济面供需两端继续回暖

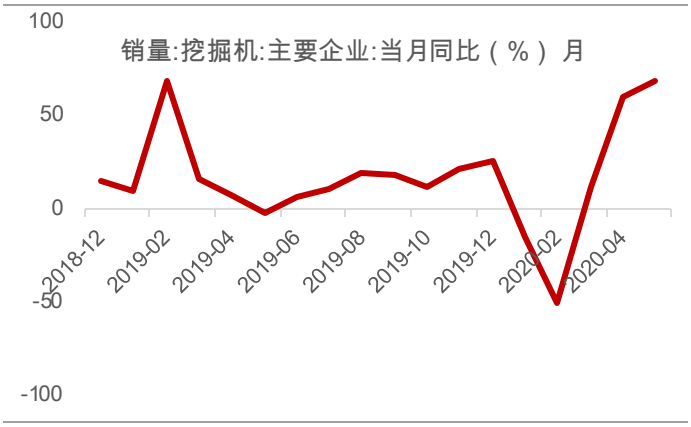
6 月 15 日 ,国家统计局公布 5 月主要经济数据。5 月固定资产完成额累计同比为-6.3%，较前值-10.3%有所改善；房地产投资累计同比为-0.3%，较前值-3.3%降幅收窄；规模以上工业增加值同比为 4.4%，较前值 3.9%有所提高。随着基建稳步开工，5 月份挖掘机销量同比增长 68%，较前值 60%继续提升。

图表1：5 月规模以上工业增加值同比增长 4.4%



资料来源：wind、粤开证券研究院

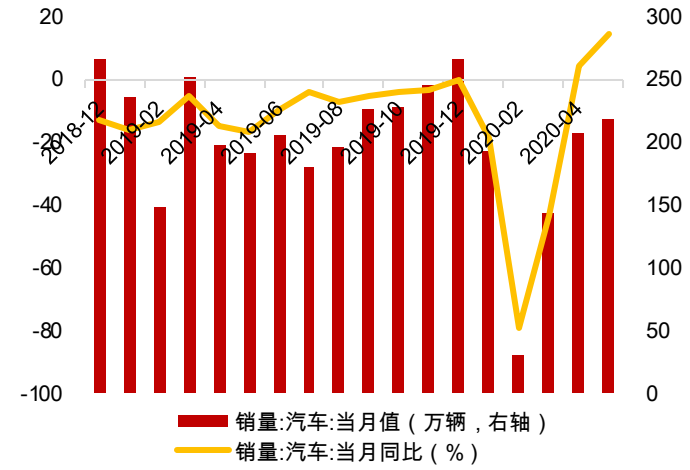
图表2：挖掘机销量改善



资料来源：wind、粤开证券研究院

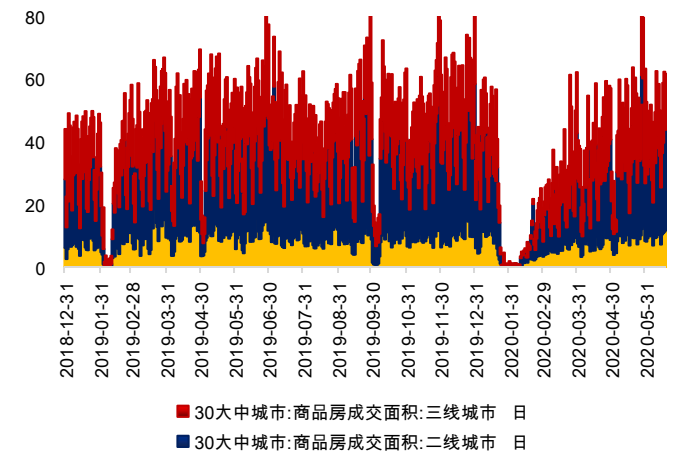
需求方面，房地产及汽车销售量都有明显改善。在汽车消费政策的大力支持下，5 月份汽车销量同比增长 14.48%，较前值 4.41%大幅改善，增速也明显高于去年同期的-11.40%。房地产销售方面，一线、二线城市销量提升明显。5 月社会零售总额同比为-2.8%，相比前值-7.5%的增速明显改善，餐饮行业零售额增速由前值-43.1%提高至-18.9%。

图表3：汽车销量持续回升



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表4：商品房成交面积改善（万平方米）

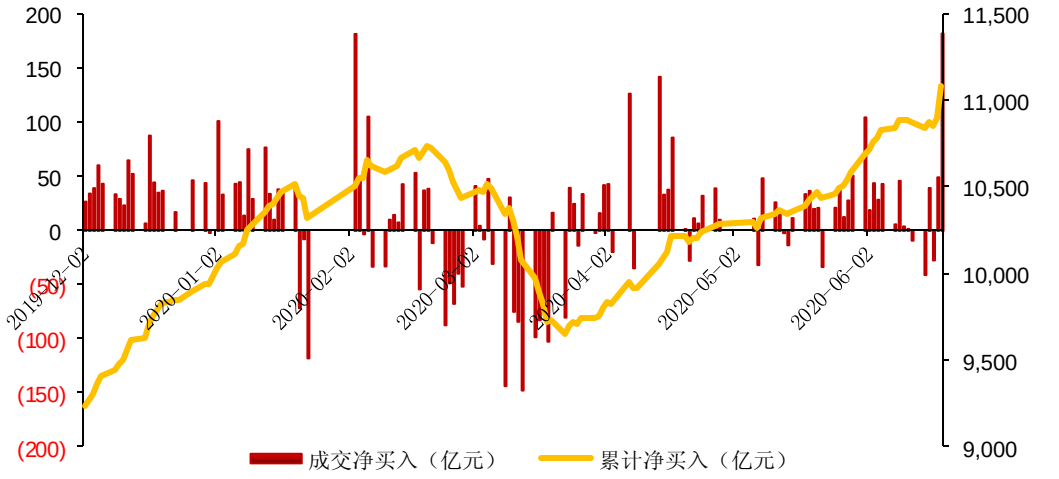


资料来源：wind、粤开证券研究院

二、富时罗素第一阶段扩容收官，外资流入仍有预期

2020 年 6 月 19 日收盘后，富时罗素将 A 股纳入因子由此前的 17.5%提高到 25%，富时罗素第一阶段扩容收官。受此利好影响，本周五北上资金大幅净流入 182 亿元，创 2020 年来单日净流入新高。从 4 月份开始，北上资金就开启了“买买买”模式，4 月份净买入金额高达 533 亿元，5 月份净买入 301 亿元，截止 6 月 19 日收盘，6 月份净买入达 493 亿元，近三个月合计净买入金额超 1300 亿元。

图表5：周五北上资金单日净流入创 2020 年新高



资料来源：wind、粤开证券研究院

根据我们此前的测算，富时罗素此次将 A 股纳入因子提高至 25%，预计将带来 30 亿美元的被动资金及 6.38 亿美元的主动资金。后续随着第二阶段、第三阶段富时罗素纳入 A 股因子的进一步提升，外资流入 A 股的规模还将不断扩大。我国资本市场改革及对外开放正在加速推进，外资加大对 A 股的纳入比例是大趋势，未来增量资金提升仍有较大的空间。

图表6：此次纳入预计给 A 股带来 36.38 亿美元的增量资金

实施日期	纳入因子（%）	被动资金（亿美元）	主动资金（亿美元）	增量合计（亿美元）
2019/6/24	0-5	20	4	24
2019/9/23	5-15	40	8.5	48.5
2020/3/23	15-17.5	10	2.12	12.12
2020/6/19	17.5-25	30	6.38	36.38
-	100	300	64	364

资料来源：wind、粤开证券研究院

三、“暖政策”提升市场人气

从国常会的政策表述到我国资本市场改革发力提速，均向市场释放了“暖政策”的信号。

（一）国常会引导资金流向实体，释放降准预期

6 月 17 日国常会召开会议，提及引导金融机构合理让利 1.5 万亿元，“完善资金直达企业的政策工具和相关机制，确保新增金融资金主要流向制造业、一般服务业尤其是中小微企业”。**国家坚持资金流向实体经济，有利于我国经济的稳步恢复，改善企业盈利预期，为市场上行提供盈利支撑。**

提及综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕。近期市场对于货币政策进一步宽松的预期减弱，银行间资金价格也有所抬升，**此次国常会对于维护流动性的表述，为后续降准打开了想象空间，市场信心得以提振。**

（二）资本市场改革加速发力，提升市场风险偏好

近期资本市场改革利好不断：上证综指 30 年来首次修订，科创板开板周年之际迎来“科创 50 指数”，创业板注册制改革落地，对于投资者情绪和市场风险偏好的提升将起到积极作用。

1、上证指数即将修订，市场健康运行更进一步

6 月 19 日，上交所发布公告称将于 7 月 22 日修订上证综合指数的编制方案，看点如下：**其一，剔除 ST 及*ST 个股，能够提高指数合理性，同时也有助于进一步遏制对于“绩差股”的炒作，维护市场良好的生态环境；其二，新股纳入期限被延长，有助于维护指数的稳定，客观反映市场真实表现。其三，科创板存托凭证及上市证券被纳入指数样本空间，代表性更强，对市场的反映更加有效。**

2、科创 50 指数即将发布，有望带来增量资金

6 月 19 日，上交所宣布即将发布科创板 50 成份指数，**对投资科创板的资金而言有了更为明确的基准与参考，也为相应的科创板 ETF 等指数型基金，及其他衍生品的发展创造了条件。**另外除上证综指外，**后续其他的上证核心指数也有望将科创板纳入，板块将迎来增量资金注入。**投资方向上，**市值较大的龙头企业有望获得被动资金青睐，相关个股面临投资机会。**科创 50 指数中，**电子、计算机、医药、机械设备四类企业个股占比高达 80%，具备绝对优势，科技股后续有望获得资金的持续青睐。（上证指数修订及科创 50 的更多内容详见报告《上证指数修订及“科创 50”要点解读（附科创 50 成份股）》）**

图表7：科创 50 成份股

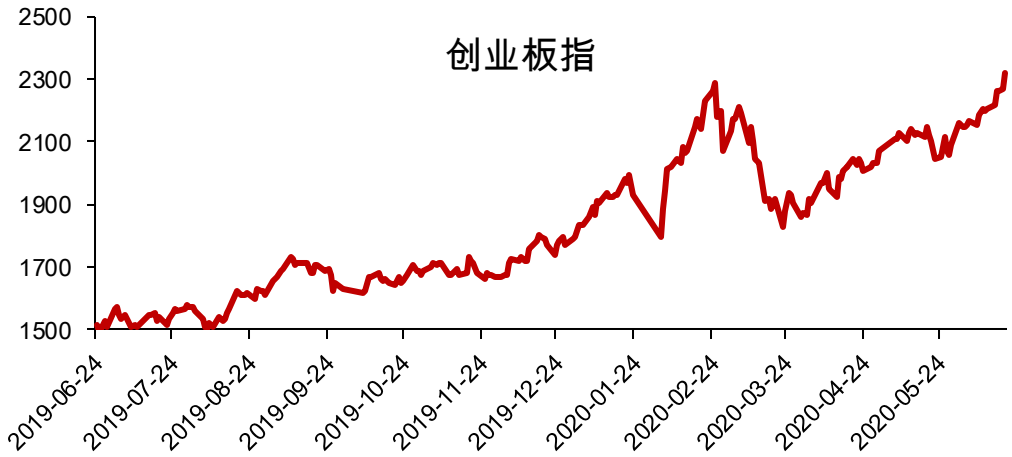
证券代码	证券名称	所属行业	总市值	证券代码	证券名称	所属行业	总市值	证券代码	证券名称	所属行业	总市值
688001	华兴源创	机械设备	184.70	688023	安恒信息	计算机	212.51	688139	海尔生物	医药生物	160.79
688002	睿创微纳	电子	214.00	688028	沃尔德	机械设备	43.12	688166	博瑞医药	医药生物	227.51
688003	天准科技	机械设备	56.01	688029	南微医学	医药生物	302.64	688168	安博通	计算机	48.62
688005	容百科技	化工	156.70	688030	山石网科	计算机	81.08	688188	柏楚电子	计算机	147.25
688006	杭可科技	机械设备	183.66	688033	天宜上佳	机械设备	112.68	688196	卓越新能	化工	46.54
688007	光峰科技	电子	117.04	688036	传音控股	电子	496.56	688199	久日新材	化工	61.89
688008	澜起科技	电子	1008.02	688058	宝兰德	计算机	55.20	688288	鸿泉物联	计算机	40.74
688009	中国通号	机械设备	588.31	688066	航天宏图	计算机	86.91	688299	长阳科技	电子	76.24
688010	福光股份	电子	60.11	688068	热景生物	医药生物	39.32	688300	联瑞新材	有色金属	53.40
688011	新光光电	国防军工	41.47	688088	虹软科技	计算机	308.52	688321	微芯生物	医药生物	246.86
688012	中微公司	机械设备	1138.78	688098	申联生物	农林牧渔	85.50	688333	铂力特	机械设备	41.02
688015	交控科技	机械设备	72.32	688099	晶晨股份	电子	221.55	688363	华熙生物	医药生物	634.56
688016	心脉医疗	医药生物	210.88	688101	三达膜	公用事业	71.72	688368	晶丰明源	电子	47.65
688018	乐鑫科技	电子	148.62	688111	金山办公	计算机	1298.64	688369	致远互联	计算机	54.01
688019	安集科技	电子	155.08	688116	天奈科技	化工	104.75	688388	嘉元科技	有色金属	135.32
688020	方邦股份	电子	82.90	688122	西部超导	有色金属	149.77	688389	普门科技	医药生物	123.20
688022	瀚川智能	机械设备	46.12	688138	清溢光电	电子	67.10				

资料来源：wind、粤开证券研究院

3、 创业板注册制改革持续推进，市场吸引力提升

6 月 15 日起，创业板开始受理 IPO、再融资、并购重组等相关申请，**目前创业板尚未披露注册制上市受理企业，预计首批受理企业披露在即。对比科创板一年内上市 110 余家企业，创业板注册制推出后对企业的吸引力将进一步增强，同时在 20%涨跌幅的限制下，资金的交易性机会提升，有望吸引增量资金注入，提升市场的流动性。**受益于创业板注册制落地，创业板指周涨幅 5.11%，站上 2300 点。

图表8：本周创业板指走高



资料来源：wind、粤开证券研究院

注册制启动后，企业上市、退市交由市场决定，对信息披露及投资者能力提出了更高的要求。但好在当前的资本市场改革如火如荼，制度方面也正在日益完善，方方面面相应地嵌入了加大投资者保护的要求。新证券法在强化信息披露、保护投资者合法权益、提高违法成本等制度作出调整，其中相较原有对信披违规 60 万元的顶格处罚，如今的处罚规模大幅提高，对违法犯罪行为将起到更有力度的威慑作用。

切实保护投资者利益，有利于提振投资者信心，改变市场预期，进一步释放资本市场的活力；进一步增强了法律约束力后，市场资源有望得到更有效的配置，对实体经济的反哺作用也将进一步显现。

4、放宽沪深 300 期权交易限制，提升投资者的参与空间

6 月 18 日，中金所调整沪深 300 期权交易限制额，此次限额调整是此前分阶段调整的延续：

第一阶段：上市首日至 2020 年 3 月 20 日。客户该品种日内开仓交易的最大数量为 **50 手**，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为 **20 手**，深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为 **10 手**。

第二阶段：2020 年 3 月 23 日至 2020 年 6 月 19 日。客户该品种日内开仓交易的最大数量为 **100 手**，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为 **50 手**，深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为 **20 手**。

第三阶段：2020 年 6 月 22 日起。客户该期权品种日内开仓交易的最大数量为 200 手，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为 100 手，单个深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为 30 手。

图表9：沪深 300 期权调整的三个阶段

	时间	交易限制
第一阶段	上市首日-2020.3.20	客户该品种日内开仓交易的最大数量为50手，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为20手，深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为10手
第二阶段	2020.3.23-2020.6.19	客户该品种日内开仓交易的最大数量为100手，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为50手，深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为20手
第三阶段	2020.6.22起	客户该期权品种日内开仓交易的最大数量为200手，单个月份期权合约日内开仓交易的最大数量为100手，单个深度虚值合约日内开仓交易的最大数量为30手

资料来源：wind、粤开证券研究院

此次调整实施后，放宽了沪深 300 期权交易限制，该品种期权交易限额翻了一倍。另外深度虚值合约交易限制也提高了 50%。受利好消息提振，6 月 18 日沪深 300 ETF 午后拉升，当日涨 1.28%。

沪深 300 股指期权是我国资本市场上首个指数期权产品，自上市以来，运行良好，受到机构资金青睐，持仓量稳步提升。截至 2020 年 5 月份，其持仓量已从 2019 年 12 月的不足 3 万手提高至近 9 万手，5 月份成交额近 70 万手。**此次调整提升了这一产品的市场参与度及市场影响力，规模较大机构投资者参与度具备很大的提升空间，对促进市场平稳运行将发挥更大作用；没有规定调整时限及下次调整的时间，保持了政策灵活性；目前股指已运行至关键阶段，放松对沪深 300 股指期权交易限额，能够有效提升投资者的市场信心。随着期权市场的政策、法规等的不断完善，我国期权市场具有较大的发展**

空间，可以适度关注期权等衍生品领域的相关政策调整及投资机会。

四、大势研判：指数有望向更高级别反弹区间迈进

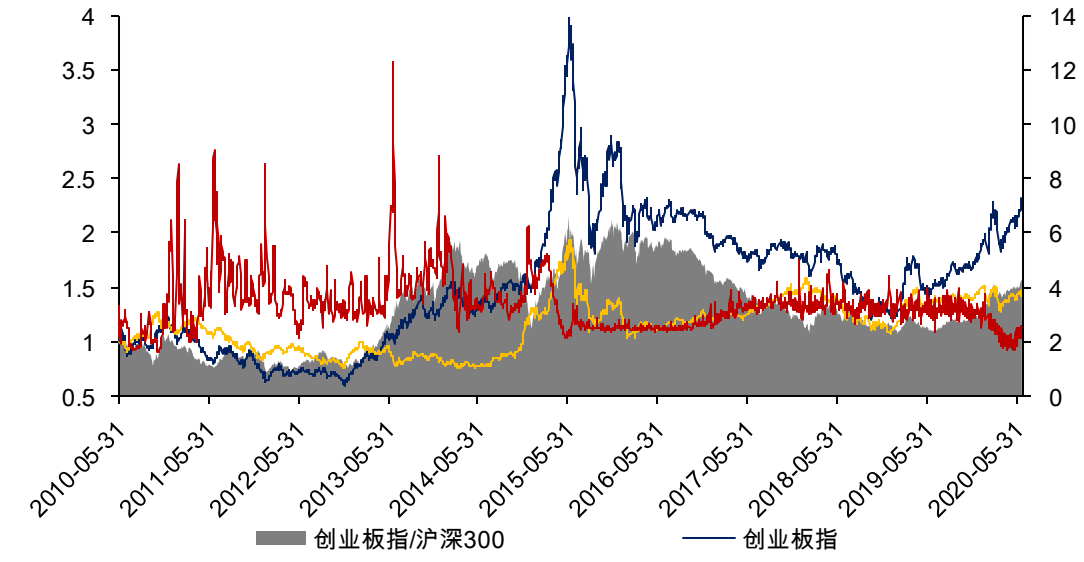
市场具备向上突破的多重逻辑支撑：经济面上，供需两端继续回暖；政策面上，国常会引导金融支持实体，为后续降准打开想象空间，资本市场改革利好不断，上证综指30年来首次修订，科创板开板周年之际迎来“科创50指数”，创业板注册制改革落地后市场反应积极，对投资者情绪和市场风险偏好的提升将起到积极作用。目前指数正处于冲关的关键阶段，沪深300股指期权交易限额进一步松绑，一定程度从侧面反应了目前指数相对安全，叠加富时罗素扩容落地带来增量资金，指数有望向更高级别反弹区间迈进。

创业板指站上2300点之后，震荡的概率有所加大，这既是前期的高点区域，又是2016年指数的平台区域，同时沪指也面临冲关3000点的阻力。在此阶段，指数之间的联动效应尤为重要，创业板指作为先行指标，强势上涨将助推整个A股市场人气提升。沪指若能在创业板先行上涨之后成功站上3000点，指数之间将形成正面的联动效应，带动创业板指继续上攻。后续重点关注三方面变量，一是经济的恢复力度是否存在预期差，二是央行是否采取宽松措施，三是外部环境变化，6月17日，中美在夏威夷的会谈并未取得实质性进展，中美之间的博弈依旧存在不确定性，四是即将来临的A股解禁压力，但考虑到科技ETF时隔近5个月获批重启及科创板50指数即将发布，有望对解禁压力形成对冲。

多重利好提振下，蓝筹与成长有望联袂上行，配置上重点关注以下主线：

（一）受益于政策利好及景气上行的科技股，重点关注5G、半导体、新能源等。科创50指数即将发布，创业板注册制落地，对科技股形成提振；中美经贸关系不确定性较大，国产替代迎来黄金窗口期，另外我国正处于产业结构升级调整的时期，科技股成长属性明显，整个产业将在相当长的阶段处于景气上行周期；货币政策环境相对宽松，为科技股提供了良好的流动性环境，叠加外资流入，为科技股带来增量流动性。

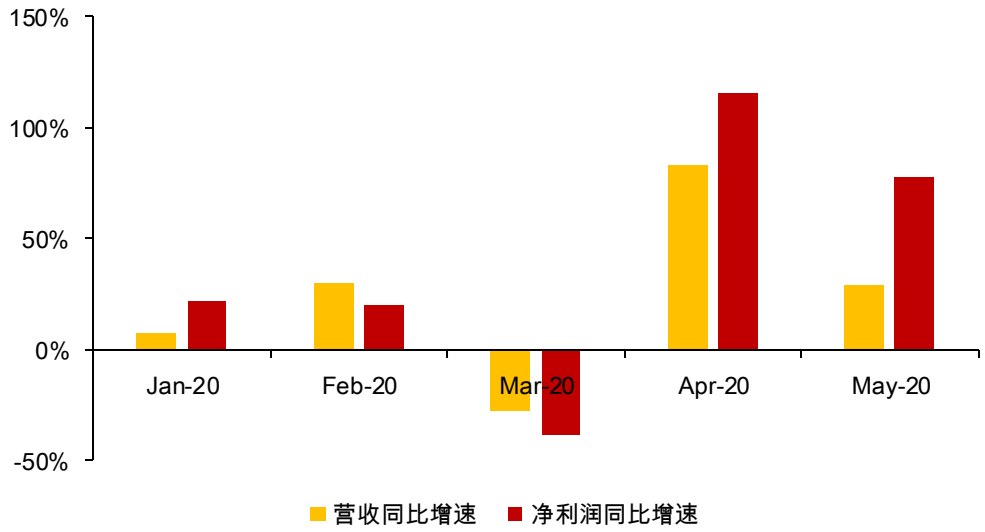
图表10：利率下行期间，创业板表现亮眼



资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）受益于资本市场改革及市场回暖的券商、金融科技等金融类板块。随着创业板注册制的落地，创业板上市企业有望增加，另外今年 2 月份，我国发布定增新规，精简发行条件，放松创业板发行的财务限制，有望为券商带来业务增量。叠加当前市场氛围整体回暖，交易热情提升，将带动券商业绩上行。

图表11：券商股业绩回暖



资料来源：wind、粤开证券研究院

（三）医药生物、食品饮料等业绩确定性较高的消费蓝筹。目前正处于中报业绩空窗期，可提前布局业绩确定性高较高的板块。随着我国经济的稳步恢复，消费行业需求边际改善确定性高，2020 年 618 全天京东、天猫销售金额分别为 2692、6982 亿元，苏宁家乐福线上线下销售总额同比增长 185%。医药股方面，目前仍看不到全球公共卫生事件的拐点，相关板块有望持续获得催化。另外，从资金面来看，随着外资流入规模的不断加大，白酒、食品饮料、医药等外资偏好的大盘蓝筹股有望获得增量资金支撑。

分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任新三板研究负责人、策略分析师。证书编号：S0300517040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com