疫情担忧引发美股震荡加剧

——美股及 A+H 港股海外周报（20200613）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外周观点：**本周美股呈现出震荡和波动加剧的局面。本周前半周由于市场对美国经济复苏预期的加强以及美联储宽松的货币政策不断加码，美股出现了一定反弹，纳斯达克指数最高突破了 10000 点。美国五角大楼宣布取消对巴林、比利时、德国、日本和英国这 5 个国家和美国 39 个州的旅行禁令，叠加美联储宣布扩大“主街”救助计划，均对美股市场起到一定的提振作用。本周四美股出现了较大幅度的震荡，主要原因一方面是由于市场对疫情的担忧加深，另一方面是之前一段时间美股迅速反弹使得美股估值大幅升高。美国重启经济后，多个州新增确诊病例显著增加，市场对疫情反复的担忧情绪明显上升。佛罗里达州、德克萨斯州、亚利桑那州等地区均出现疫情明显增多的情况。现阶段美股三大指数 PE 均处于历史相对高位。鉴于美股估值偏高，且疫情还未得到明显控制，预计美股市场或将还会出现明显的震荡和波动。本周美联储决定将联邦基金利率目标区间维持在 0%-0.25%不变，并且表示至少维持当前速度增持国债与 MBS 以及大规模的隔夜回购操作。美联储的宽松态度使得黄金在本周出现上涨。本周伦敦金最高冲破 1744.77 美元/盎司。考虑到美国未来一段时间仍然采取偏宽松的货币政策，预计黄金仍有一定的上涨机会。

❖ **海外市场一周表现：**

❖ **美股市场：**近一周纳斯达克指数下跌 2.3%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 4.78%和 5.55%。标普 500 行业板块及道琼斯行业板块普遍下跌，其中道琼斯美国石油和天然气跌幅最大，达到 11.07%。

❖ **港股市场：**本周恒指累计下降 1.89%，收于 24301.38 点；恒生国企指数累计下跌 2.32%，收于 9832.53 点；恒生香港中资企业指数累计下跌 2.37%，收于 3794.04 点。恒生行业板块普遍下跌，下跌幅度最大的是恒生能源业，下跌幅度为 4.75%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：

美国 5 月 CPI 环比下降 0.1%，前值环比下降 0.8%；美国 5 月核心 CPI 环比下降 0.1%，前值环比下降 0.4%；美国 5 月 PPI 环比上升 0.4%，高于前值，前值环比下降 1.3%；美国 5 月核心 PPI 环比持平，前值环比下降 0.4%；欧元区第一季度实际 GDP 同比下降 3.1%，预期同比下降 3.2%，前值同比上升 1%；法国第一季度 GDP 同比下降 5%，前值同比上升 0.9%。

政策事件：韩国央行在中长期战略《BOK 2030》中宣布央行数字货币计划；欧洲央行拟建立“坏账银行”应对坏账。

风险提示：宏观政策变动，经济增长不及预期，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 | 2020/06/13

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

联系人

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 30 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： 10
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 12
2.2.1 AH 股一周表现 12
2.3 港股通南下资金流向 13
风险提示 14

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 CPI：季调：环比（%） 9
图 8：美国核心 CPI：季调：环比（%） 9
图 9：美国 PPI：最终需求：环比：季调（%） 9
图 10：美国核心 PPI：环比：季调（%） 9
图 11：欧元区 GDP：不变价：季调：当季同比（%） 10
图 12：法国 GDP：不变价：季调：当季同比（%） 10
图 13：恒生指数和沪深 300 走势 11
图 14：恒生中国企业和恒生指数 11
图 15：恒生香港中资企业指数 11
图 16：恒生综合行业指数板块周涨跌幅（%） 11
图 17：恒生综合大中小盘指数涨跌幅（%） 12
图 18：恒生 AH 溢价指数 12
图 19：港股通本周净流入和累计净流入 13
图 20：港股通成交额占港股市场成交额比例 13
图 21：港股通南下资金净流入情况 14
图 22：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） 12
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。欧美市场中欧洲市场跌幅更大，英国富时 100、德国 DAX、法国 CAC40 分别下跌 5.85%、6.9%、6.99%。新兴市场中沪深 300 表现相对较好，上涨 0.05%。

表格 1. 海外主要市场表现

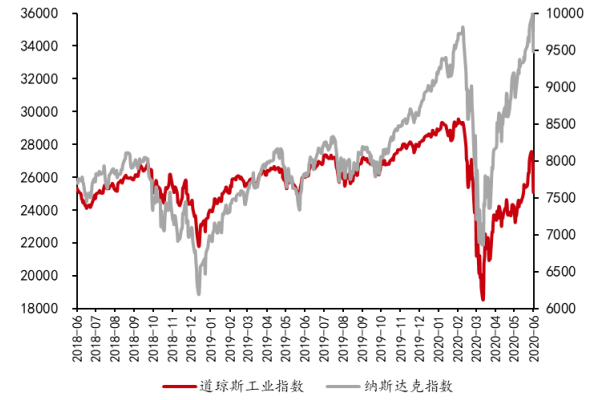
代码	指数	收盘价	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
399300.SZ	沪深 300	4,003.08	0.05	-2.28	12.30	1.38
000001.SH	上证指数	2,919.74	-0.38	-4.27	13.14	1.30
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	33,780.89	-1.48	-18.11	21.53	2.56
HSI.HI	恒生指数	24,301.38	-1.89	-13.79	9.96	0.93
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	92,795.30	-1.95	-19.76	35.00	2.00
KS11.GI	韩国综合指数	2,132.30	-2.27	-2.97	24.90	0.84
IXIC.GI	纳斯达克指数	9,588.81	-2.30	6.87	38.00	5.10
N225.GI	日经 225	22,305.48	-2.44	-5.71	26.12	1.73
SPX.GI	标普 500	3,041.31	-4.78	-5.86	25.52	3.41
DJI.GI	道琼斯工业指数	25,605.54	-5.55	-10.28	21.98	4.77
FTSE.GI	英国富时 100	6,105.18	-5.85	-19.06	21.52	1.45
FCHI.GI	法国 CAC40	4,839.26	-6.90	-19.05	19.26	1.40
GDAXI.GI	德国 DAX	11,949.28	-6.99	-9.81	23.50	1.43

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下跌

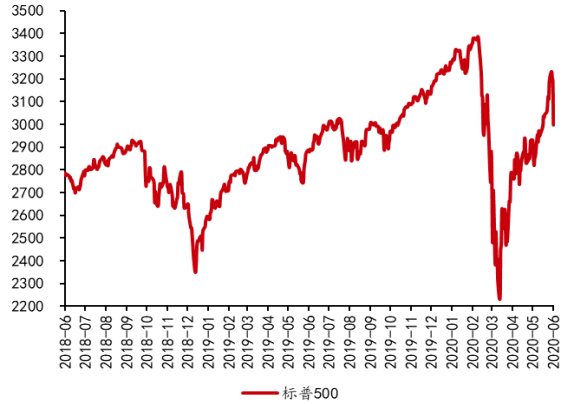
近一周纳斯达克指数下跌 2.3%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别下跌 4.78%和 5.55%。标普 500 行业及道琼斯行业板块普遍下跌，其中道琼斯美国石油和天然气跌幅最大，达到 11.07%。

图 1：道琼斯工业和纳斯达克指数走势



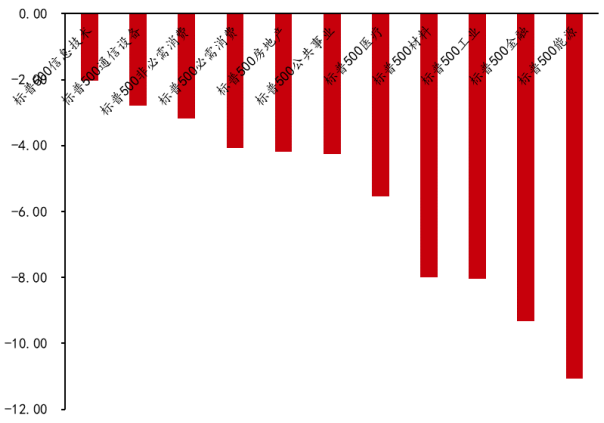
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：标普 500 指数走势



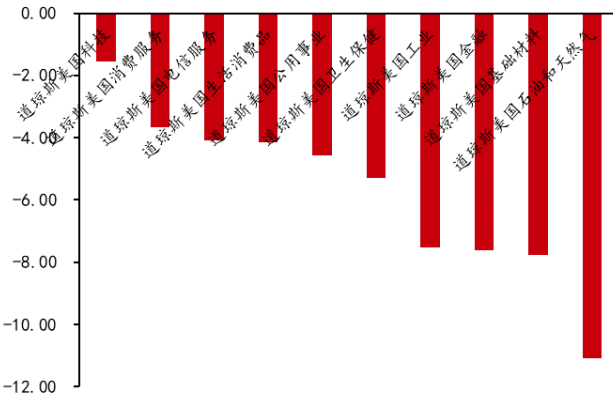
资料来源：Wind，川财证券研究所

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 TAKE-TWO 互动软件、高乐氏(CLOROX)、WELLCARE HEALTH PLANS，涨幅分别为 3.95%、3.82%、3.8%；纳斯达克 100 指数涨幅排前三的为特斯拉、TAKE-TWO 互动软件、奥多比(ADOBE)，涨幅分别为 5.6%、3.95%、3.47%。

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)
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	信息技术	软件与服务	3.95	9.45	15,268.33	37.75
CLX.N	高乐氏(CLOROX)	日常消费	家庭与个人用品	3.82	35.23	25,831.54	29.69
WCG.N	WELLCARE HEALTH PLANS	医疗保健	医疗保健设备与服务	3.80	5.97	17,610.64	27.90
ADBE.O	奥多比(ADOBE)	信息技术	软件与服务	3.47	23.26	195,871.32	52.94
ATVI.O	动视暴雪	信息技术	软件与服务	3.24	21.43	55,228.40	35.38
EA.O	艺电	信息技术	软件与服务	3.08	13.45	35,211.23	11.59
AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	可选消费	零售业	2.50	37.73	1,269,394.98	120.19
AAPL.O	苹果公司(APPLE)	信息技术	技术硬件与设备	2.20	15.96	1,468,472.70	25.67
CBOE.BAT	CBOE GLOBAL MARKETS	金融	多元金融	2.11	-16.46	10,961.06	
AGN.N	艾尔建医疗(ALLERGAN)(退市)	医疗保健	制药、生物科技与生命科学	1.73	1.74	63,659.11	-25.62

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)
TSLA.O	特斯拉	可选消费	汽车与汽车零部件	5.60	123.57	173,373.89	-1,203.99
TTWO.O	TAKE-TWO 互动软件	信息技术	软件与服务	3.95	9.45	15,268.33	37.75
ADBE.O	奥多比(ADOBE)	信息技术	软件与服务	3.47	23.26	195,871.32	52.94
MELI.O	MERCADOLIBRE	信息技术	软件与服务	3.40	56.74	44,561.50	-207.44
ATVI.O	动视暴雪	信息技术	软件与服务	3.24	21.43	55,228.40	35.38
EA.O	艺电	信息技术	软件与服务	3.08	13.45	35,211.23	11.59
AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	可选消费	零售业	2.50	37.73	1,269,394.98	120.19
AAPL.O	苹果公司(APPLE)	信息技术	技术硬件与设备	2.20	15.96	1,468,472.70	25.67
BIDU.O	百度	信息技术	软件与服务	1.63	-8.01	40,074.34	117.08
TMUS.O	T-MOBILE US	电信服务	电信服务II	1.17	30.46	126,430.96	36.01

资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.2 中概股表现

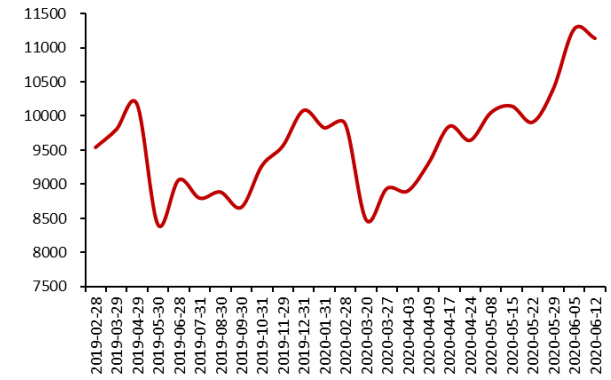
本周纳斯达克中国金龙指数下跌 1.22%，美国中国股指数下跌 5.2%。中概股中，周涨幅排名前三的是稳盛金融、ZHONGXIN FRUIT AND JUICE、华富教育，涨幅分别为 401.25%、280%和 172%。

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)
WINS.O	稳盛金融	金融	多元金融	401.25	242.44	713.96	166.59
5EG.SG	ZHONGXIN FRUIT AND JUICE	日常消费	食品、饮料与烟草	280.00	375.00	14.39	24.50
WAFU.O	华富教育	可选消费	消费者服务 II	172.00	262.67	23.83	-10.29
IDEX.O	优点互动	可选消费	媒体 II	142.50	33.22	190.92	-1.46
XRF.N	信而富	金融	多元金融	105.07	-23.31	20.30	-0.54
JFIN.O	嘉银金科	金融	多元金融	102.58	-13.50	245.81	5.55
CHNR.O	中国天然资源	材料	材料 II	87.26	-29.67	36.62	-45.28
GU5.SG	群达科技	工业	资本货物	84.62	118.18	7.06	-13.64
EVK.O	华瑞服装	可选消费	耐用消费品与服装	68.16	-17.01	18.65	-20.50
LYL.O	龙运国际	金融	多元金融	61.46	19.23	17.70	-9.40

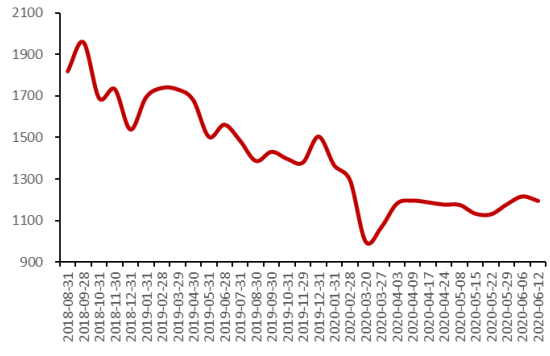
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
06 月 09 日	梅西百货：一季度初步净销售额为 30.17 亿美元，同比降 45%	梅西百货发布财报显示，一季度初步净销售额为 30.17 亿美元，同比降 45%，去年同期 55.04 亿美元；初步每股亏损 2.1 美元，去年同期每股盈利 0.44 美元；重启门店后业绩表现良好。此外，梅西百货宣布完成了约 45 亿美元的新融资，包括其先前宣布的 13 亿美元 8.375%高级担保票据和最新 31.5 亿美元基于资产的信贷协议。
06 月 10 日	福特汽车：和大众就商用车、电动汽车、自动驾驶签署了联合项目协议	福特汽车和大众就商用车、电动汽车、自动驾驶签署了联合项目协议。福特汽车称，公司和大众预计将生产 3 款商用车型，总计产量高达 800 万辆。
06 月 11 日	Adobe：第二季度营收创季度营收新高，盘后涨逾 3%	Adobe 周四盘后发布财报显示：第二季度营收 31.3 亿美元，市场预期 31.6 亿美元；第二季度调整后每股收益为 2.45 美元，市场预期 2.34 美元。Adobe 第二季度营收创季度营收新高，盘后涨逾 3%。

1.3 经济观察

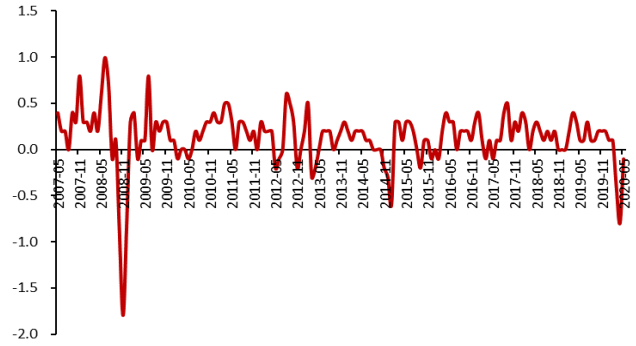
1.3.1 央行动向

- **英国央行：**将从 8 月初开始发布每日英镑隔夜平均指数；
- **乌兹别克斯坦央行：**政策利率维持在 15%不变；
- **塞尔维亚央行：**将基准利率下调至 1.25%；
- **乌克兰央行：**将关键利率下调 100 个基点至 6%；
- **摩尔多瓦央行：**将基准利率维持在 3.25%不变；
- **秘鲁央行：**将基准利率维持在 0.25%不变；
- **日本央行：**将企业支持计划扩大至逾 100 万亿日元。

1.3.2 经济指标

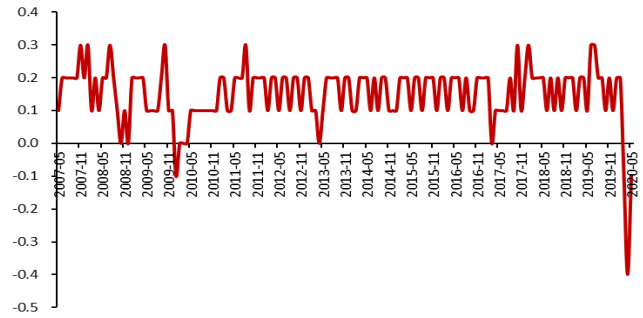
- **美国 5 月 CPI 环比增速高于前值：**美国 5 月 CPI 环比下降 0.1%，前值环比下降 0.8%；
- **美国 5 月核心 CPI 环比增速高于前值：**美国 5 月核心 CPI 环比下降 0.1%，前值环比下降 0.4%；
- **美国 5 月 PPI 环比增速高于前值：**美国 5 月 PPI 环比上升 0.4%，高于前值，前值环比下降 1.3%；
- **美国 5 月核心 PPI 环比增速高于前值：**美国 5 月核心 PPI 环比持平，前值环比下降 0.4%；
- **欧元区第一季度实际 GDP 终值同比增速大幅低于前值：**欧元区第一季度实际 GDP 同比下降 3.1%，预期同比下降 3.2%，前值同比上升 1.00%；
- **法国第一季度 GDP（修正）同比增速大幅低于前值：**法国第一季度 GDP 同比下降 5%，前值同比上升 0.9%。

图 7：美国 CPI：季调：环比（%）



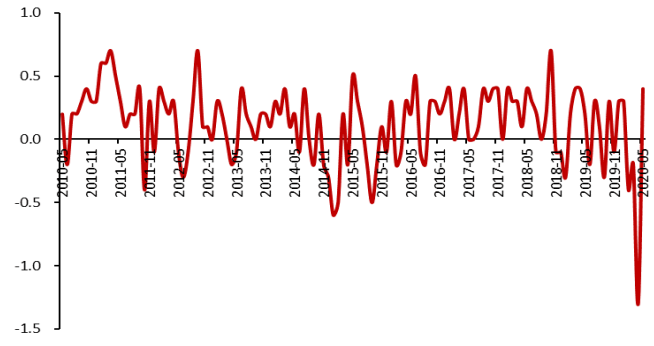
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国核心 CPI：季调：环比（%）



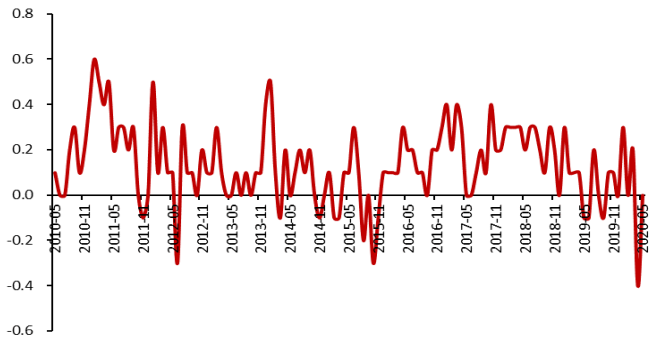
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国 PPI：最终需求：环比：季调（%）



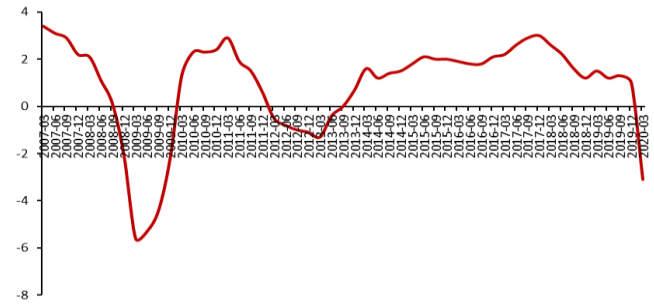
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国核心 PPI：环比：季调（%）



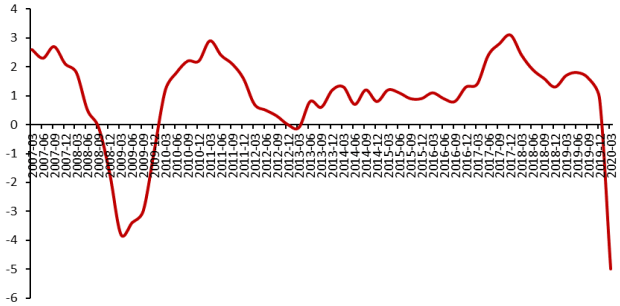
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：欧元区 GDP：不变价：季调：当季同比（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：法国 GDP：不变价：季调：当季同比（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.4 政策跟踪：

日期	主题	概要
06 月 09 日	韩国央行：在中长期战略《BOK 2030》中宣布央行数字货币计划	韩国央行发布了名为《BOK 2030》的中长期发展战略，该文件中宣布了其中央银行数字货币（CBDC）的计划，并指出，“韩国央行将积极研究引入 CBDC 的相关技术和法律事项。以其他国家 CBDC 推进动向为基础，在必要情况下将推进引入韩国国内 CBDC 的各项准备工作。”
06 月 10 日	美联储：宣布维持低利率	美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在零至 0.25%之间，符合市场预期。美联储发表声明称，新冠肺炎疫情暴发给美国经济造成巨大困难，并在中期对经济前景构成“相当大的”风险。美联储承诺使用所有工具支持美国经济，实现最大就业和物价稳定两大目标。美联储还发布最新一期经济前景预期，预计 2020 年美国经济将萎缩 6.5%，但美国经济有望在 2021 年增长 5%，并在 2022 年继续增长 3.5%。
06 月 11 日	欧洲央行：拟建立“坏账银行”应对坏账	据媒体报道，欧洲央行官员正筹划设立一个坏账银行，来应对新冠肺炎疫情暴发后可能出现的数千亿欧元的坏账，以保护商业银行免受危机带来的冲击。据悉，欧洲央行已经建立了一个工作小组来研究“坏账银行”这一计划，目前讨论的一个方案是引入欧洲稳定机制（ESM），由该机构作为坏账银行的担保人。

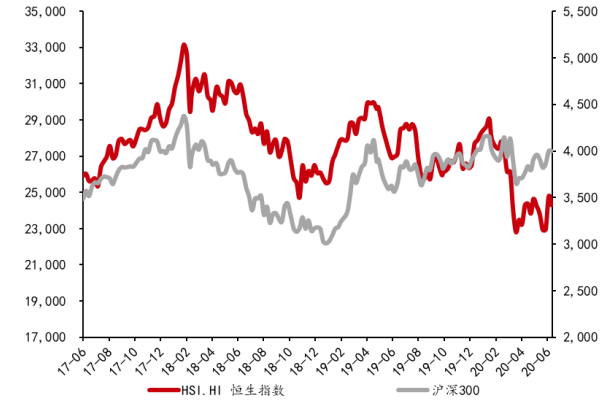
二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场一周走势

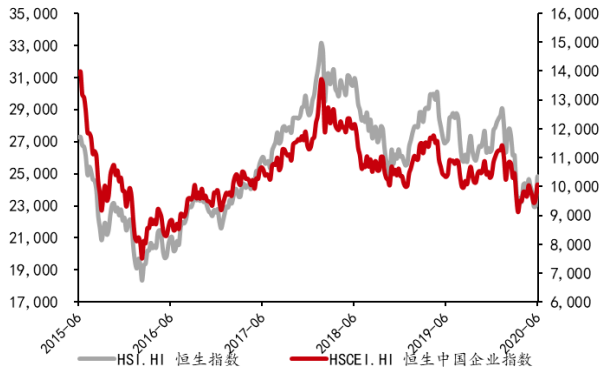
本周恒指累计下降 1.89%，收于 24301.38 点；恒生国企指数累计下跌 2.32%，收于 9832.53 点；恒生香港中资企业指数累计下跌 2.37%，收于 3794.04 点。恒生行业板块普遍下跌，下跌幅度最大的是恒生能源业，下跌幅度为 4.75%。

图 13：恒生指数和沪深 300 走势



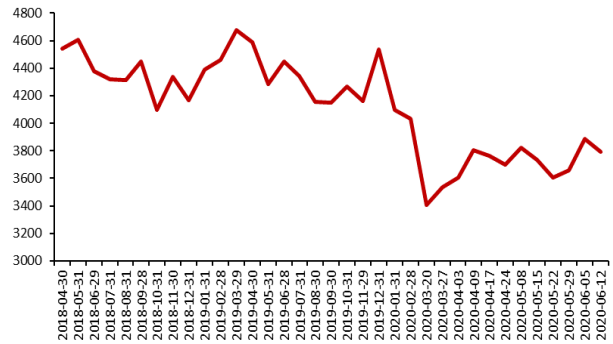
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：恒生中国企业和恒生指数



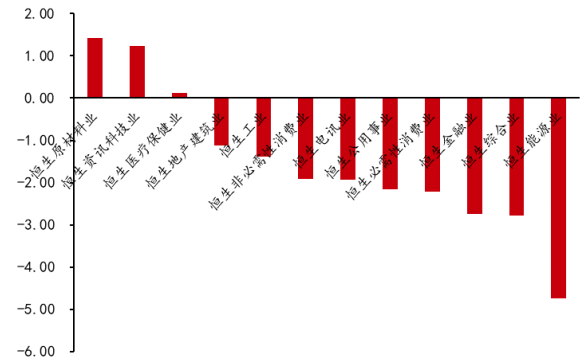
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15：恒生香港中资企业指数



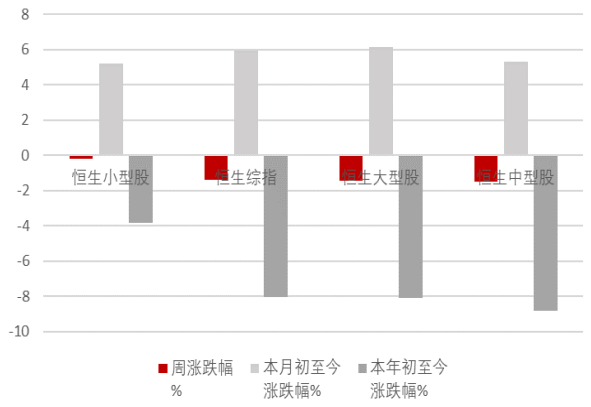
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：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 17：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 18：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丽珠集团、金风科技、复星医药，分别上涨 9.71%、6.47%和 5.77%；H 股标的涨跌幅居前的是丽珠医药、赣锋锂业、紫金矿业，分别上涨 9.82%、7.11%、7.01%。本周恒生 AH 股溢价指数为 126.37，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）
000513.SZ	丽珠集团	1513.HK	9.71	35.56	医疗保健	374.17	274.44	31.80
002202.SZ	金风科技	2208.HK	6.47	-13.22	工业	412.88	357.92	15.23
600196.SH	复星医药	2196.HK	5.77	24.06	医疗保健	794.32	663.62	26.54
601899.SH	紫金矿业	2899.HK	3.93	-13.51	材料	955.96	779.72	22.64
600026.SH	中远海能	1138.HK	2.59	5.64	工业	279.16	233.66	50.76
601808.SH	中海油服	2883.HK	1.95	-29.01	能源	520.15	398.78	17.80
603259.SH	药明康德	2359.HK	1.72	26.78	医疗保健	1,918.02	1,724.20	108.56
601633.SH	长城汽车	2333.HK	1.71	-5.99	可选消费	660.06	505.61	24.84
600377.SH	宁沪高速	0177.HK	1.41	-10.34	工业	486.77	383.86	16.18
600808.SH	马钢股份	0323.HK	1.16	-14.66	材料	190.26	156.36	14.19

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）

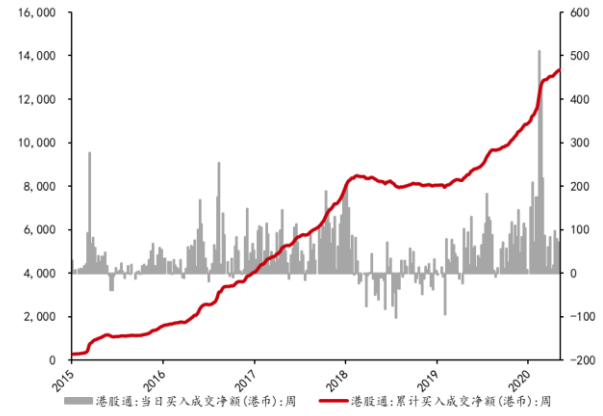
H 股代码	H 股简称	A 股代码	H 股周涨跌幅%	H 股年初至今涨跌幅%	恒生行业	总市值（亿人民币）	H 股流通市值（亿人民币）	H 股 PE（TTM）
1513.HK	丽珠医药	000513	9.82	46.52	医疗保健	5,280.00	99.73	22.32
1772.HK	赣锋锂业	002460	7.11	59.28	材料	8,547.47	56.56	315.31
2899.HK	紫金矿业	601899	7.01	-13.40	材料	13,489.91	176.24	17.51
1787.HK	山东黄金	600547	4.13	22.57	材料	14,620.02	103.70	42.94
2333.HK	长城汽车	601633	3.22	-5.38	可选消费	9,314.29	154.45	14.87
0874.HK	白云山	600332	3.19	-20.86	医疗保健	6,898.09	42.32	10.54
2208.HK	金风科技	002202	1.70	-14.14	工业	5,826.23	54.96	10.81
1171.HK	兖州煤业股份	600188	1.59	-8.57	能源	5,205.65	112.86	3.32
2607.HK	上海医药	601607	1.43	-15.57	医疗保健	6,391.49	107.56	8.33
2628.HK	中国人寿	601628	1.27	-26.19	金融	98,030.55	1,087.19	8.43

资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3 港股通南下资金流向

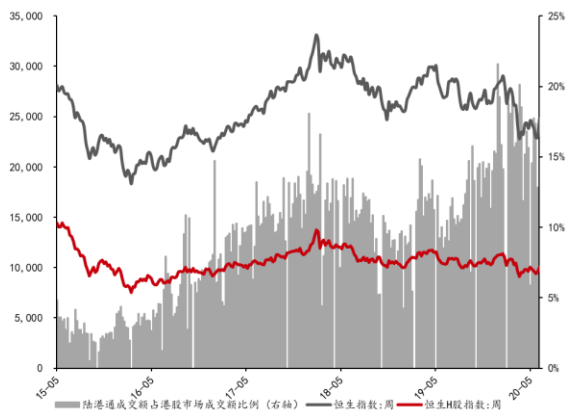
港股通南向资金延续持续净流入港股的势头。上周南下资金累计净流入约 34.82 亿港币，日均净流入 6.96 亿港币。本周南下资金净流入 44.15 亿港币，其中，沪市港股通本周净流入-2.52 亿港币，而深市港股通净流入 46.67 亿港币。

图 19： 港股通本周净流入和累计净流入



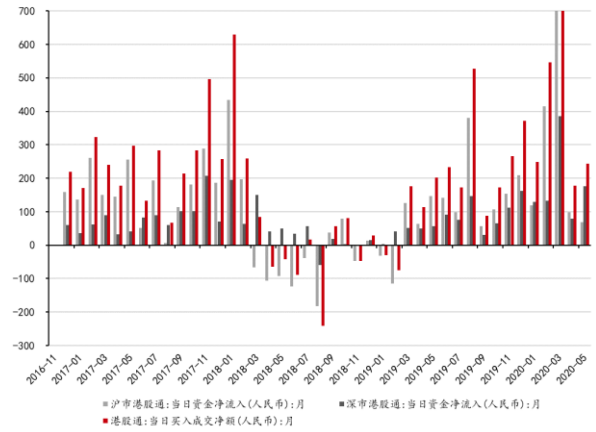
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20： 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 21：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 22：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）
2020-06-01	-0.45	17.96	17.51
2020-06-02	1.62	2.84	4.46
2020-06-03	-2.18	13.50	11.32
2020-06-04	-3.10	9.50	6.40
2020-06-05	-9.64	4.78	-4.86
上周合计	-13.76	48.58	34.82
2020-06-08	-3.90	8.77	4.87
2020-06-09	-1.24	8.41	7.18
2020-06-10	-2.80	12.71	9.91
2020-06-11	-2.14	6.57	4.44
2020-06-12	7.55	10.21	17.76
本周合计	-2.52	46.67	44.15

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：000000000857