全球多个经济体刺激政策再度升级

——美股及 A+H 港股海外周报（20200411）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外周观点：**为缓解疫情对经济造成的冲击，本周全球多个经济体继续出台大规模经济刺激措施。4 月 7 日，日本内阁会议通过总额达 108 万亿日元的经济刺激计划，这是日本历史上最大规模的经济刺激；欧洲央行宣布暂时性抵押品宽松措施，将希腊政府债券纳入抵押品，以缓和欧元区金融环境收紧的问题。4 月 9 日，欧盟各国财长已同意向受新冠肺炎疫情重创的欧洲国家提供 5000 亿欧元的纾困方案；美联储宣布推出 2.3 万亿美元信贷计划，重点援助受疫情影响较大的中小企业。这次疫情带来的全球经济下行已经促使全球多个经济体出台了史无前例的大规模刺激措施。由于全球疫情拐点尚未出现，预计多个经济体后续还将会出台进一步的刺激政策。但是现阶段不断加码的刺激政策并不能根本解决全球经济的下行风险。抗疫所造成的停工是导致全球经济陷入低迷的重要因素。预计二季度全球经济不可避免地仍将出现大幅收缩的态势。截至北京时间 4 月 11 日 6 时 30 分左右，全球新冠肺炎确诊病例累计超过了 168 万。欧美目前仍然是疫情蔓延较为严峻的区域。新兴市场中，东南亚、拉美、非洲的多个经济体疫情也出现加速蔓延的现象。由于医疗卫生条件和经济韧性等因素，预计未来一段时间一些新兴经济体所受到疫情带来的经济冲击将比欧美地区更大。

❖ **海外市场一周表现：**

❖ **美股市场：**近一周纳斯达克指数上涨 10.59%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别上涨 12.10%和 12.67%。标普 500 房地产行业上涨最多，涨幅达到 21.33%。

❖ **港股市场：**本周恒指累计上涨 4.58%，收于 24300.33 点；恒生国企指数累计上涨 3.37%，收于 9811.12 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 5.42%，收于 3803.18 点。恒生行业板块普遍上涨，上涨幅度最大的是恒生非必需性消费业，上涨幅度为 10.77%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪：

美国 4 月 4 日当周初次申请失业金人数为 660.6 万人，小幅低于前值 686.7 万人。

政策事件：欧洲央行采取一系列前所未有的抵押措施；日本央行下调国内所有地区经济评估；英国央行将暂时延长融资工具的期限。

风险提示：美联储政策超预期；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。

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 | 2020/04/11

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

010-66495901

chenli@cczq.com

联系人

王一棠

证书编号：S1100118050005

0755-25333092

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：全球市场普遍上涨 4
1.2 美股市场表现：美股近一周市场出现小幅上涨 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 8
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：本周南下资金呈现净流入 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：当月同比（%） 9
图 8：美国：核心 CPI：当月同比（%） 9
图 9：美国：核心 PPI：同比：季调（%） 9
图 10：美国：PPI：最终需求：同比：季调（%） 9
图 11：美国：当周初次申请失业金人数：季调 10
图 12：加拿大：失业率：15 岁及以上（%） 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 14
图 20：港股通成交额占港股市场成交额比例 14
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：全球市场普遍上涨

本周全球市场普遍上涨。欧美市场中，美国市场上涨幅度更大。新兴市场中，印度 SENSEX30、巴西 IBOVESPA 指数和韩国综合指数表现较好，分别上涨 12.93%、11.71%和 7.84%。

表格 1. 海外主要市场表现

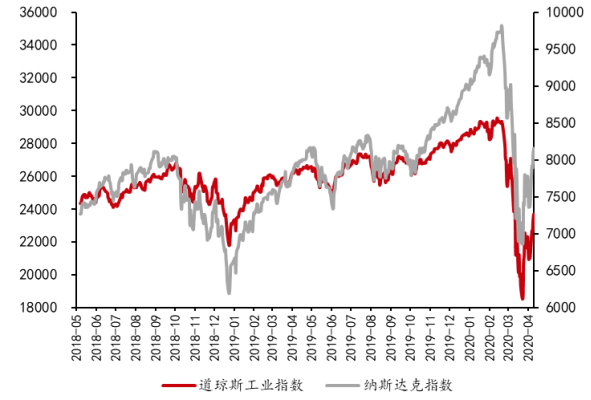
代码	指数	收盘价	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	31,159.62	12.93	-24.47	19.07	2.43
DJI.GI	道琼斯工业指数	23,719.37	12.67	-16.89	19.39	4.29
SPX.GI	标普 500	2,789.82	12.10	-13.65	19.55	3.00
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	77,681.90	11.71	-32.83	14.46	1.59
GDAXI.GI	德国 DAX	10,564.74	10.91	-20.26	18.30	1.26
IXIC.GI	纳斯达克指数	8,153.58	10.59	-9.13	51.35	4.18
N225.GI	日经 225	19,498.50	9.42	-17.58	17.31	1.45
FCHI.GI	法国 CAC40	4,506.85	8.48	-24.61	16.41	1.31
FTSE.GI	英国富时 100	5,842.66	7.89	-22.54	16.76	1.45
KS11.GI	韩国综合指数	1,860.70	7.84	-15.33	17.82	0.73
HSI.HI	恒生指数	24,300.33	4.58	-13.80	9.15	0.93
399300.SZ	沪深 300	3,769.18	1.51	-7.99	11.19	1.34
000001.SH	上证综指	2,796.63	1.18	-8.31	11.88	1.27

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小幅上涨

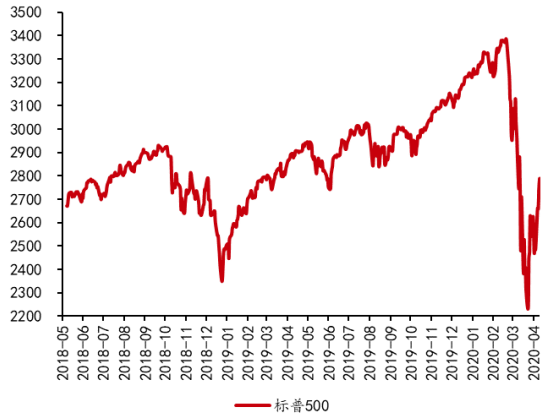
近一周纳斯达克指数上涨 10.59%，标普 500 指数、道琼斯工业指数分别上涨 12.10%和 12.67%。分行业来看，标普 500 房地产行业上涨最多，涨幅达到 21.33%。

图 1：道琼斯工业和纳斯达克指数走势



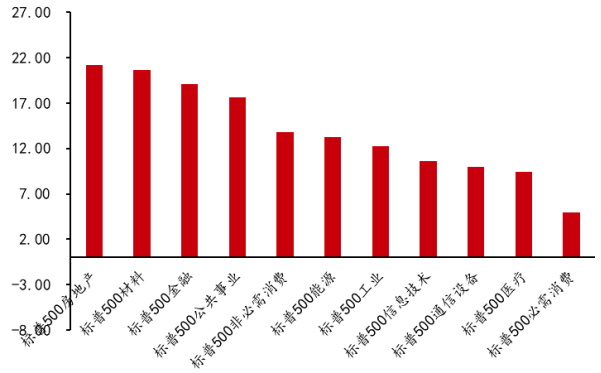
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：标普 500 指数走势



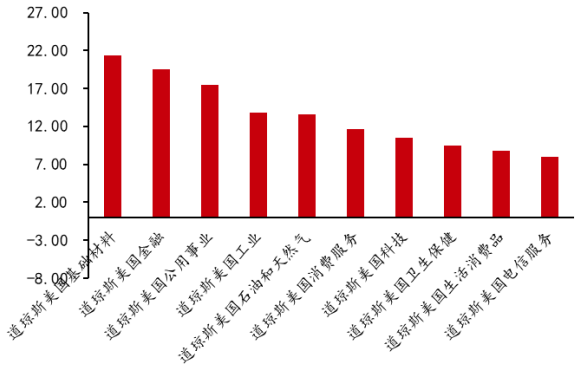
资料来源：Wind，川财证券研究所

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，涨幅前三的个股是马赛里奇房产(MACERICH)、柯尔百货(KOHLS)、盖普公司(GAP)，涨幅分别为 86.17%、72.98%、67.04%；纳斯达克 100 指数涨幅排前三的为永利度假(WYNN RESORTS)、UNITED AIRLINES、万豪国际(MARRIOTT INTL)，涨幅分别为 45.67%、37.64%、37.63%。

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)
MAC.N	马赛里奇房产(MACERICH)	房地产	房地产 II	86.17	-63.85	1,331.02	13.92
KSS.N	柯尔百货(KOHLS)	可选消费	零售业	72.98	-59.48	3,090.96	4.47
GPS.N	盖普公司(GAP)	可选消费	零售业	67.04	-45.90	3,375.13	9.62
RCL.N	皇家加勒比海游轮	可选消费	消费者服务 II	64.90	-69.58	8,405.98	4.47
JWN.N	诺德斯特龙(NORDSTROM)	可选消费	零售业	63.37	-47.24	3,333.30	6.72
PVH.N	PVH	可选消费	耐用消费品与服装	59.76	-52.86	3,509.44	8.41
CPRI.N	CAPRI	可选消费	耐用消费品与服装	56.86	-64.93	1,998.51	5.76
NCLH.N	挪威游轮控股	可选消费	消费者服务 II	54.96	-77.56	2,795.09	3.00
APA.N	阿帕奇石油(APACHE)	能源	能源 II	52.42	-67.71	3,093.99	-0.87
WELL.N	WELLTOWER 信托	房地产	房地产 II	51.91	-30.10	23,224.76	18.84

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)
WYNN.O	永利度假(WYNN RESORTS)	可选消费	消费者服务 II	45.67	-48.70	7,596.01	61.76
UAL.O	UNITED AIRLINES	工业	运输	37.64	-64.24	7,810.46	2.60
MAR.O	万豪国际(MARRIOTT INTL)	可选消费	消费者服务 II	37.63	-46.09	26,361.88	20.71
AAL.O	美国航空	工业	运输	33.23	-56.22	5,329.99	3.16
ULTA.O	ULTA 美妆	可选消费	零售业	29.18	-20.01	11,401.54	16.15
EXPE.O	EXPEDIA	可选消费	零售业	28.15	-42.06	8,738.12	15.47
ALGN.O	艾利科技	医疗保健	医疗保健设备与服务	25.29	-30.77	15,214.32	34.36
WDAY.O	WORKDAY	信息技术	软件与服务	25.27	-11.58	33,735.12	-70.18
CTSH.O	高知特科技	信息技术	软件与服务	25.07	-12.20	29,780.02	16.17
WLTW.O	韦莱韬悦	金融	保险 II	24.78	-2.54	25,231.46	24.17

资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2.2 中概股表现

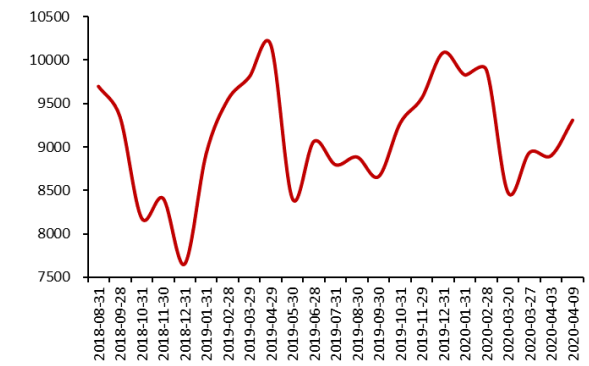
本周纳斯达克中国金龙指数上涨 4.58%，美国中国股指数上涨 1.18%。中概股中，周涨幅排名前三的是新濠中国度假村、点牛金融、魔线，涨幅分别为 100%、66.23%和 52.35%。

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)
MCG.TO	新濠中国度假村	可选消费	消费者服务 II	100.00	0.00	2.20	-0.35
DNJR.O	点牛金融	金融	多元金融	66.23	120.35	13.12	-1.93
MOXC.O	魔线	信息技术	软件与服务	52.35	-55.60	15.17	50.48
SES.O	综合能源系统	能源	能源 II	45.03	-51.40	4.37	-0.14
AWO.SG	神州石油科技	能源	能源 II	42.31	-43.94	10.54	27.72
L46.SG	鲁洲生物科技	日常消费	食品、饮料与烟草	40.00	-41.67	2.92	-0.23
RENN.N	人人网	信息技术	软件与服务	37.93	-62.89	21.41	1.36
900250.KS	CRYSTAL NEW MATERIAL	材料	材料 II	27.27	-24.22	67.61	
PETZ.O	天地荟	日常消费	食品、饮料与烟草	25.49	-16.83	14.02	-1.27
XIN.N	鑫苑置业	房地产	房地产 II	25.44	-24.34	171.32	2.51

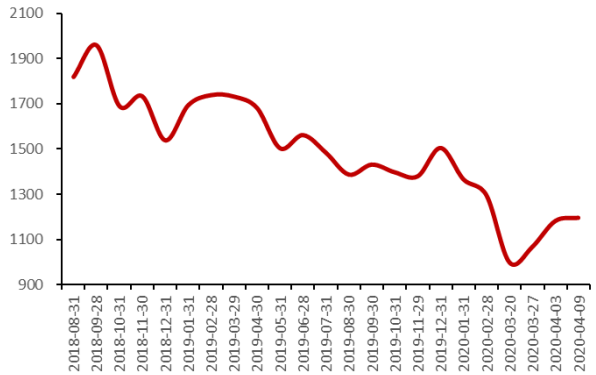
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
04 月 08 日	爱奇艺最新股权曝光：百度持股 56%、拥有 92.7%投票权，高瓴为第三大股东	爱奇艺向美国 SEC 递交的 20-F 文件显示，百度持有爱奇艺 7933331 股 A 类普通股，及 2876391396 股 B 类普通股，拥有 92.7%的投票权，占爱奇艺总股本的比例为 56.1%；爱奇艺创始人、CEO 龚宇持有 99302235 股 A 类普通股，占总股本 1.93%。
04 月 09 日	闲鱼 3 月日均成交笔数及金额均创历史新高	3 月闲鱼日均成交笔数及金额均创历史新高，新发卖家数同比增长 38.8%，新发商品数同比增长四成。闲鱼行业运营专家尚允认为，疫情期间的“宅经济”特征是卖家大增的原因之一。
04 月 11 日	Facebook 所有员工的薪酬中值接近 25 万美元	CEO 扎克伯格 2019 年总薪酬为 2340 万美元，2018 年为 2260 万美元；首席运营官桑德伯格 2019 年总薪酬为 2710 万美元，2018 年为 2370 万美元；2019 年 CEO 与所有员工全年总薪酬中位数比为 94：1。

1.3 经济观察

1.3.1 央行动向

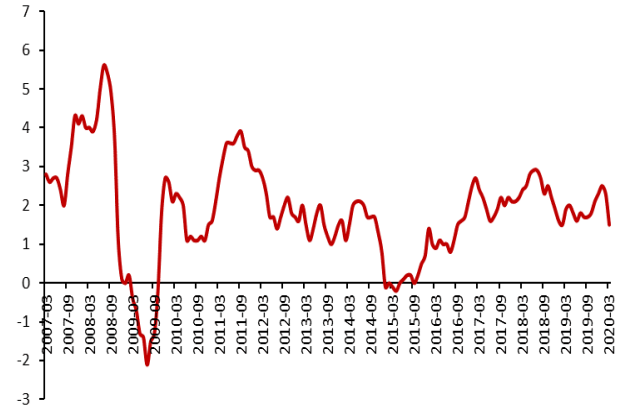
- **日本央行：**下调日本所有地区的经济评估；
- **韩国央行：**最多将购买 1.5 万亿韩元的政府债券；
- **英国央行：**将暂时延长融资工具的期限；
- **秘鲁央行：**将基准利率下调 100 个基点至 0.25%；
- **美联储：**推出一项覆盖范围广泛、规模达 2.3 万亿美元的救助计划；
- **欧洲央行：**宣布接受希腊债券作为抵押；
- **哈萨克斯坦央行：**用近 15 亿美元实施外汇干预；
- **塞尔维亚央行：**下调一周回购利率至 1.50%；
- **孟加拉央行：**下调回购利率至 5.25%，4 月 12 日起生效。

1.3.2 经济指标

- **美国 3 月 CPI 同比增速低于前值：**美国 3 月 CPI 同比增速初值 1.5%，前值 2.3%；
- **美国 3 月核心 CPI 增速低于前值：**美国 3 月核心 CPI 同比增速初值 2.1%，前值为 2.4%；

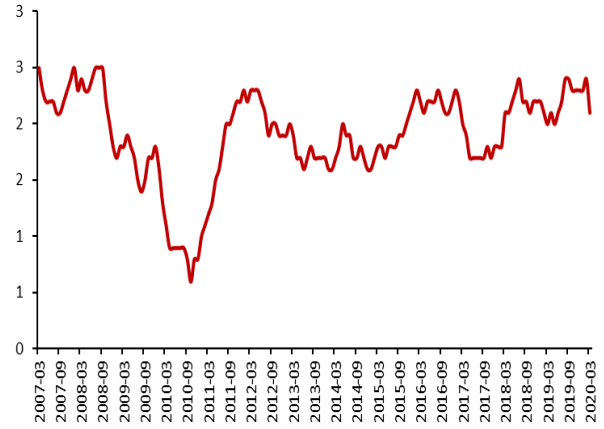
- **美国3月核心PPI同比增速高于前值：**美国3月核心PPI同比增速初值0.6%，高于前值0.5%；
- **美国3月PPI同比增速低于前值：**美国3月PPI同比增速初值0.7%，低于前值1.3%；
- **美国4月4日当周初次申请失业金人数小幅低于前值：**美国4月04日当周初次申请失业金人数为6606000.00人，小幅低于前值6867000.00人；
- **加拿大3月失业率高于前值：**加拿大3月失业率为7.8%，高于预期7.2%以及前值5.6%；

图 7：美国：CPI：当月同比（%）



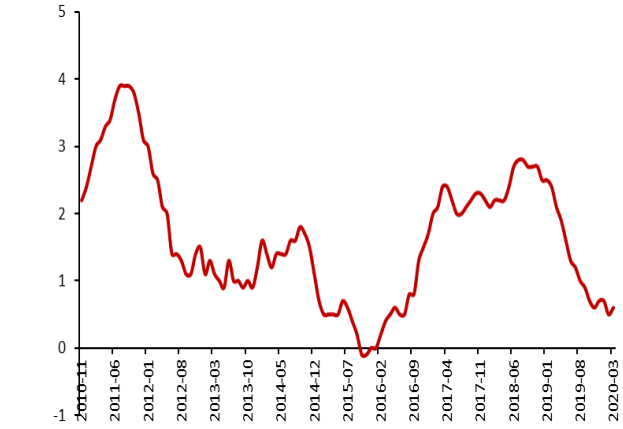
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国：核心CPI：当月同比（%）



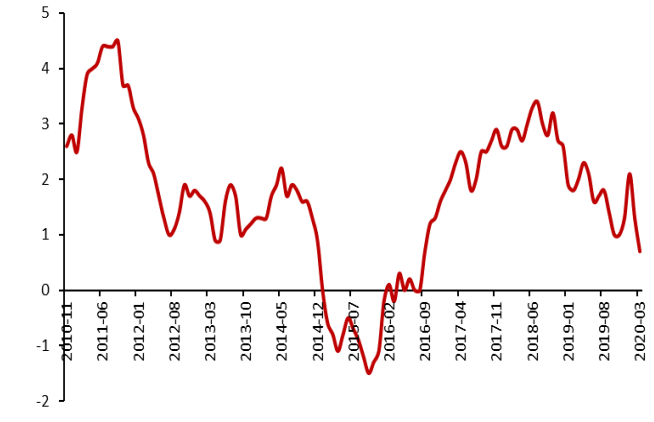
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国：核心PPI：同比：季调（%）



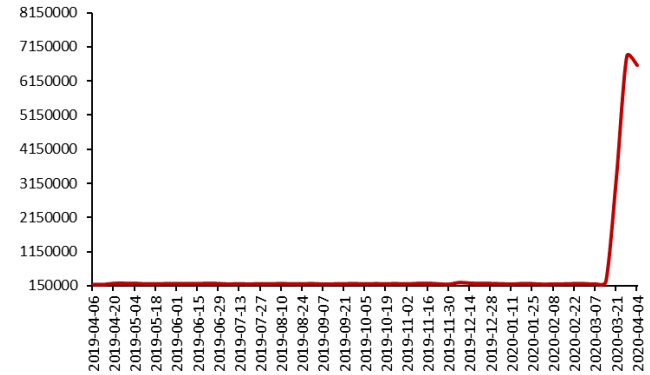
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国：PPI：最终需求：同比：季调（%）



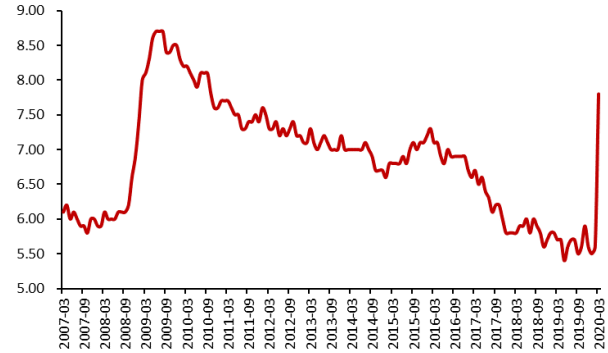
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：美国：当周初次申请失业金人数：季调



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：加拿大：失业率：15 岁及以上（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.4 政策跟踪：

日期	主题	概要
04 月 07 日	欧洲央行采取一系列前所未有的抵押措施	欧洲央行宣布采取一系列前所未有的抵押措施，以缓解整个欧元区紧张的金融环境，包括暂时降低欧元区银行寻求获得资金的抵押品标准，接受希腊政府债券作为抵押。同时发布的措施还包括放宽使用其他信贷债权的条件、普遍下调抵押打折比例等。这意味着欧洲央行将在自身资产负债表上承担更多风险，以提振对欧元区家庭和企业的放贷。
04 月 09 日	日本央行下调国内所有地区经济评估	日本央行发布关于地区经济形势的季度樱花报告，下调了对所有 9 个地区的评估，这是一段时间以来日本银行首次同时下调对所有地区的评估。为缓解新冠疫情对经济造成的冲击，日本内阁会议 7 日通过历史最大规模经济刺激计划，总额达 108 万亿日元。该方案将与日本政府新财年补充预算案一起于近日提交国会审议，力争本月内通过。
04 月 09 日	美联储继续扩大宽松规模	美联储宣布将为企业和家庭提供高达 2.3 万亿美元的贷款支持经济，具体包括，通过“主体街贷款”便利措施为中小企业提供多达 6000 亿美元的贷款；建立一个市政流动性工具，向美国地方州和市政当局提供高达 5000 亿美元的贷款；通过向参与小企业管理局工资保障计划(PPP)的金融机构提供定期融资，确保工资保障计划继续行之有效；通过扩大一级和二级市场企业信贷安排(PMCCF 和 SMCCF)以及定期资产支持证券贷款安排(TALF)的规模和范围，向家庭和企业增加高达 8500 亿美元的信贷。

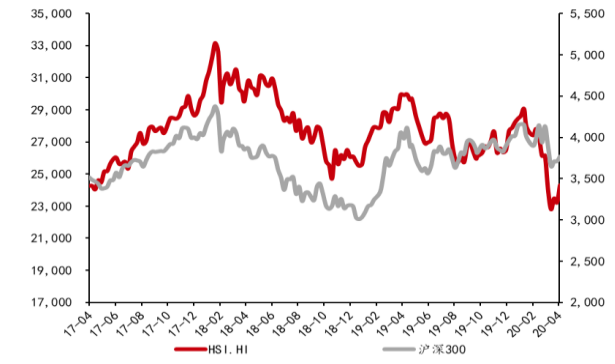
二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场一周走势

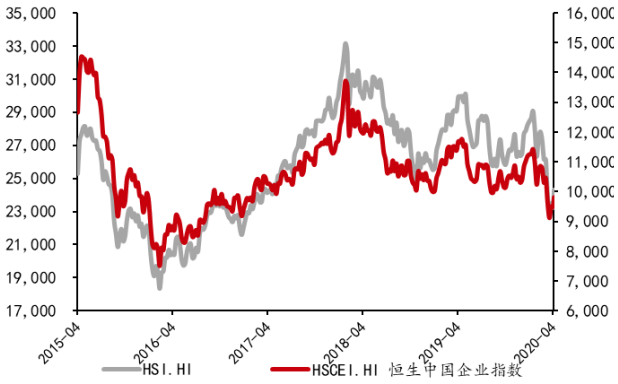
本周恒指累计上涨 4.58%，收于 24300.33 点；恒生国企指数累计上涨 3.37%，收于 9811.12 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 5.42%，收于 3803.18 点。恒生行业板块普遍上涨，上涨幅度最大的是恒生非必需性消费业，上涨幅度为 10.77%。

图 13：恒生指数和沪深 300 走势



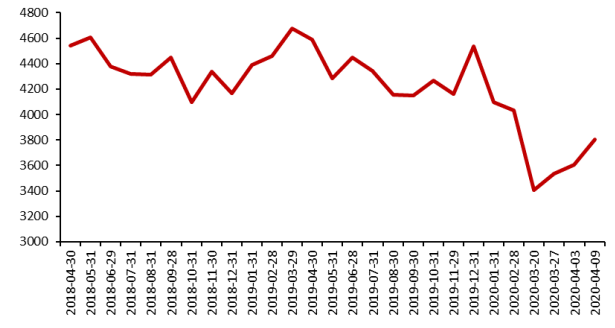
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：恒生中国企业和恒生指数



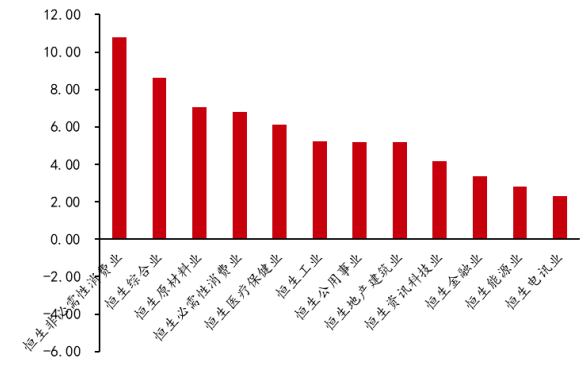
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15：恒生香港中资企业指数



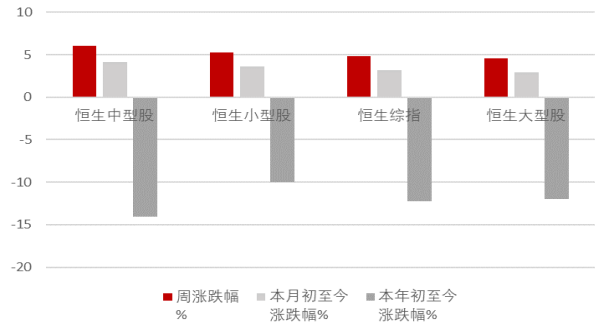
资料来源：Wind，川财证券研究所

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中远海能、紫金矿业、药明康德，分别上涨 17.76%、7.30%和 6.82%；H 股标的涨跌幅居前的是中远海能、青岛啤酒股份、金风科技，分别上涨 13.50%、11.13%、10.59%。本周恒生 AH 股溢价指数为 125.89，AH 溢价指数较上周呈现小幅下降。

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）
600026.SH	中远海能	1138.HK	17.76	31.97	工业	345.43	291.90	92.91
601899.SH	紫金矿业	2899.HK	7.30	-13.51	材料	942.59	779.72	23.52
603259.SH	药明康德	2359.HK	6.82	8.72	医疗保健	1,646.36	1,482.83	89.16
600585.SH	海螺水泥	0914.HK	5.97	5.62	材料	2,994.98	2,315.03	9.13
600547.SH	山东黄金	1787.HK	5.04	10.52	材料	1,029.58	937.29	86.66
601607.SH	上海医药	2607.HK	4.33	7.51	医疗保健	495.54	379.80	13.75
600600.SH	青岛啤酒	0168.HK	3.70	-7.75	日常消费	592.37	327.43	34.32
000338.SZ	潍柴动力	2338.HK	3.54	-17.00	工业	1,031.81	789.59	11.48
002202.SZ	金风科技	2208.HK	3.25	-17.49	工业	391.77	340.32	18.85
600808.SH	马钢股份	0323.HK	3.24	-16.94	材料	189.86	152.18	17.41

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）

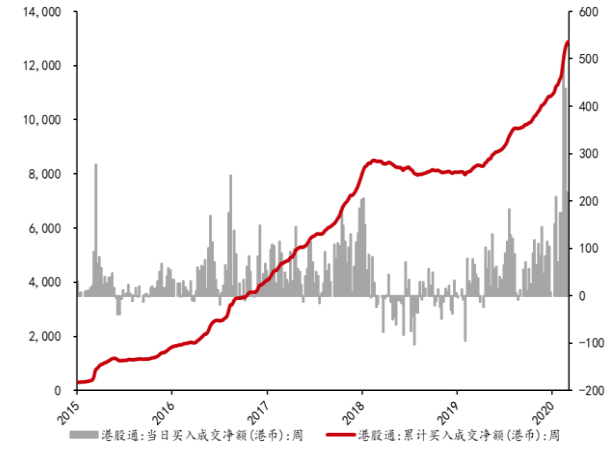
H 股代码	H 股简称	A 股代码	H 股周涨跌幅%	H 股年初至今涨跌幅%	恒生行业	总市值(亿人民币)	H 股流通市值(亿人民币)	H 股 PE(TTM)
1138.HK	中远海能	600026	13.50	23.37	工业	4,862.86	53.54	46.80
0168.HK	青岛啤酒股份	600600	11.13	-15.09	日常消费	8,365.61	264.95	29.04
2208.HK	金风科技	002202	10.59	-19.23	工业	5,632.49	51.45	13.12
2600.HK	中国铝业	601600	9.87	-37.45	材料	6,282.42	59.93	40.31
0670.HK	中国东方航空股份	600115	9.51	-33.33	工业	8,720.89	135.66	13.24
1787.HK	山东黄金	600547	9.38	9.61	材料	14,762.36	92.29	42.65
2359.HK	药明康德	603259	8.38	9.05	医疗保健	23,729.09	163.53	84.06
0358.HK	江西铜业股份	600362	8.36	-28.64	材料	5,235.16	96.58	9.73
6869.HK	长飞光纤光缆	601869	8.03	2.58	信息技术	2,640.24	50.80	13.46
0177.HK	江苏宁沪高速公路	600377	7.73	-20.41	工业	6,614.32	94.51	9.13

资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3 港股通南下资金流向：本周南下资金呈现净流入

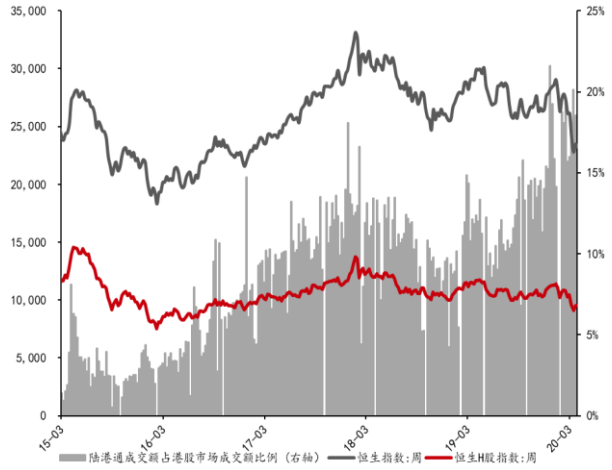
港股通南向资金持续净流入港股的势头减弱。上周南下资金累计净流入约 86.76 亿港币，日均净流入 28.92 亿港币。本周南下资金净流入 13.18 亿港币，其中，沪市港股通本周净流入 3.55 亿港币，而深市港股通净流入 9.63 亿港币（4 月 6 日与 4 月 10 日两日，由于分别是清明节和复活节假期，深市港股通与沪市港股通休市）。

图 19： 港股通本周净流入和累计净流入



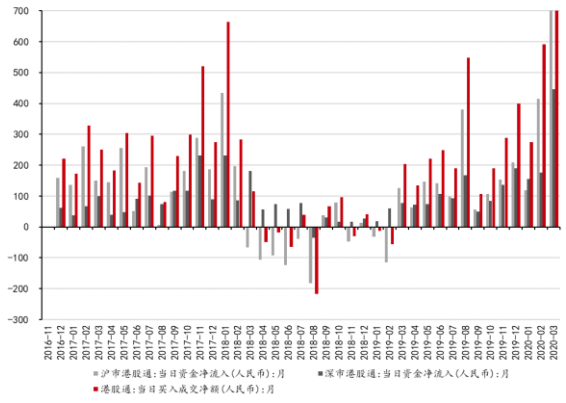
资料来源：Wind，川财证券研究所

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）
2020-03-30	29.66	8.89	38.55
2020-03-31	7.29	10.99	18.28
2020-04-01	23.77	6.16	29.93
2020-04-02	/	/	/
2020-04-03	/	/	/
上周合计	60.72	26.05	86.76
2020-04-06	/	/	/
2020-04-07	-4.46	-0.21	-4.67
2020-04-08	17.00	6.49	23.49
2020-04-09	-9.00	3.35	-5.65
2020-04-10	/	/	/
本周合计	3.55	9.63	13.18

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

美联储政策超预期；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