

晨会纪要

数据日期: 2025-06-19	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3362.10	10051.96	3843.09	11411.90	2849.78	962.94
涨跌幅度(%)	-0.78	-1.21	-0.82	-1.24	-1.70	-0.54
成交金额(亿元)	4732.58	7773.65	2348.40	2813.42	3868.60	196.31

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

固定收益周报: 政府债务周度观察-土地储备专项债已发行近 1700 亿

行业与公司

机械行业 6 月投资策略: 重点关注工程机械、电测仪器、燃机叶片等细分方向

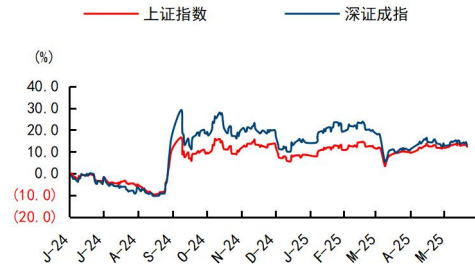
互联网行业周报: 人工智能周报(25 年第 24 周)-OpenAI 上线 o3-pro 模型, 字节跳动发布豆包大模型 1.6

中国石油(601857.SH) 公司快评: 油气产储日新月异, 炼化产能减油增特

金融工程

金融工程日报: 沪指单边下行, 油气股午后崛起、固态电池逆势上涨

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 06月20日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国 CAC40	6000.24	-0.72
德国 DAX	14261.19	-0.57
日经 225	27574.43	-0.4
恒生	23237.74	-1.99

基金指数 06月20日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3257.69	0.01
股票基金指数	10072.33	0.19
混合基金指数	9295.46	0.15

汇率 06月20日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.14	0.12
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.85	0.0
美元兑日元	145.45	0.23

非流通股解禁 06月20日

名称	解禁数量 (万股)	流通股增加%	解禁日期
鹏欣资源	22026.56	100.00	2025-06-12
内蒙一机	412.50	82.58	2025-06-03
华电重工	408.34	100.00	2025-06-02
宁波银行	7581.90	95.06	2025-05-16
新点软件	15651.92	100.00	2025-05-16
华兰股份	3782.78	100.00	2025-04-30
深城交	8400.00	100.00	2025-04-28
中科微至	6660.00	100.00	2025-04-28

【常规内容】

宏观与策略

◆ 固定收益周报:政府债务周度观察-土地储备专项债已发行近 1700 亿

国债净融资+新增地方债发行第 24 周（6/9-6/15）2704 亿，第 25 周（6/16-6/22）2048 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）广义赤字累计 5.1 万亿，进度 43.4%。

政府债净融资第 24 周（6/9-6/15）2190 亿，第 25 周（6/16-6/22）2594 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）累计 6.8 万亿。

国债第 24 周（6/9-6/15）净融资 2621 亿，第 25 周（6/16-6/22）1351 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）累计 3.1 万亿，进度 47.1%。

地方债净融资第 24 周（6/9-6/15）-430 亿，第 25 周（6/16-6/22）1243 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）累计 3.7 万亿。

新增一般债第 24 周（6/9-6/15）13 亿，第 25 周（6/16-6/22）272 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）累计 3610 亿，进度 45.1%。

新增专项债第 24 周（6/9-6/15）71 亿，第 25 周（6/16-6/22）425 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）累计 1.6 万亿，进度 37.5%。特殊新增专项债已发行 3196 亿，土地储备专项债已发行 1699 亿。

特殊再融资债第 24 周（6/9-6/15）267 亿，第 25 周（6/16-6/22）527 亿。截至第 24 周（6/9-6/15）累计 1.7 万亿，发行进度 84%。

城投债第 24 周（6/9-6/15）净融资-6 亿，第 25 周（6/16-6/22）预计-383 亿。截至本周城投债余额约 10.4 万亿。

风险提示：数据统计误差，实际发行与计划差异较大。

证券分析师：董德志（S0980513100001）

联系人：王奕群

行业与公司

◆ 机械行业 6 月投资策略：重点关注工程机械、电测仪器、燃机叶片等细分方向

5 月行情回顾&重要数据跟踪：5 月机械行业（申万分类）指数上涨 0.79%，跑输沪深 300 指数 1.06 个百分点。机械行业 TTM 市盈率/市净率约为 31.03/2.42 倍，环比稳定。5 月钢/铜/铝价格指数环比变动 -2.53%/+4.65%/+2.84%。

PMI（国家统计局 5 月 31 日数据）：5 月 PMI 指数 49.50%，环比提升 0.5 个百分点，前期经济受外部冲击影响加大，扩内需力度逐步加强。

工程机械（中国工程机械工业协会 6 月 9 日数据）：2025 年 5 月销售各类挖掘机 18202 台，同比增长 2.12%。其中国内销量 8392 台，同比下降 1.48%；出口量 9810 台，同比增长 5.42%。

重点组合&6 月投资观点：深耕价值，把握前瞻

重点组合：华测检测、广电计量、伊之密；柏楚电子、绿的谐波、汇川技术；徐工机械、恒立液压、三一重工；奥特维、捷佳伟创；应流股份。5 月金股推荐：【龙溪股份】【金帝股份】【徐工机械】【应流股份】【鼎阳科技】【奕瑞科技】。

从长期投资主线的角度，自上而下我们建议关注以下方向：

从需求侧看新兴市场成长和出口崛起，重点关注 1）新兴成长的细分行业（从 0 到 1）：人形机器人、AI 基建-燃气轮机、智能焊接机器人、煤化工设备行业等；2）具备全球竞争力、出口加速的细分行业龙

头：工程机械、商用餐饮设备、注塑机、石化设备、油气设备、木工机械、手/电动工具、防爆电器等。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、王鼎（S0980520110003）、年亚颂（S0980523100002）

◆ 互联网行业周报：人工智能周报（25 年第 24 周）-OpenAI 上线 o3-pro 模型，字节跳动发布豆包大模型 1.6

人工智能动态：1）产品应用：OpenAI 上线 o3-pro AI 模型，兼具高效性能与精准输出能力；Meta 推出世界模型 V-JEPA 2，具备卓越环境理解与预测能力；苹果发布 Xcode26 开发者工具，内置 ChatGPT 赋能开发；字节跳动发布豆包大模型 1.6，采用统一定价模式；阿里开源 3D 数字人应用，革新直播与虚拟互动体验；腾讯混元 3D 2.1 全链路开源，几何生成与材质表现显著提升。2）底层技术：阿里通义实验室开源 Mask Search 预训练框架，提升 AI 复杂问题解决表现；DeepMind 与布朗大学合作开发“力提示”技术，实现无 3D 模型逼真运动效果 3）行业政策：工业和信息化部会议审议《2025 年两化融合工作要点》，部署推进策略。

投资建议：互联网一季报披露完毕，业绩整体稳健。电商行业竞争依旧激烈，各平台选择继续向商家让利、或在外卖即时零售领域加大投入寻找新增量。AI 方面，巨头的业务场景，如云计算、广告等持续受益，但短期 AI Agent 等方面仍需打磨。当前，我们认为恒生科技指数处于震荡期，推荐业绩稳健、估值较低的防守型标的腾讯音乐、网易。

风险提示：政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

证券分析师： 张伦可（S0980521120004）、陈淑媛（S0980524030003）、张昊晨（S0980525010001）、王颖婕（S0980525020001）

联系人： 刘子谭

◆ 中国石油(601857.SH) 公司快评：油气产储日新月异，炼化产能减油增特

中国石油近期进行了 2025 年度反向路演，调研团队参观了呼图壁储气库、百里油区、新能源&配套煤电&碳捕集一体化项目、页岩油勘探开发重点实验室、克拉玛依石化及独山子石化等生产科研设施，向广大投资者介绍了中国石油在能源保供、非常规油气开发、炼化升级等方面进展。

国信化工观点：

1) 稳定的能源供应是经济运行的压舱石，公司作为国内最大油气生产供应商，其油气产销直接支撑了全国工业生产和基础设施运转。在民生保障方面，中石油呼图壁储气库是国内首座库容超 100 亿立方米的大型储气库，具备北疆地区及西气东输管线系统季节调峰和事故应急双重功能，该储气库有效保证了居民供暖和城市燃气稳定；油气勘探开发方面，中石油不断进行技术开发，推动老油气田稳产增产，并积极推进绿色低碳战略。克拉玛依油田探索了浅层超稠油油藏的双水平井蒸汽辅助重力泄油技术(SAGD 技术)，助力环烷基稠油的经济开发和稳产增产，并通过“新能源及配套煤电、碳捕集一体化项目”实现了综合利用煤炭、低碳效益开发油气、融合发展新能源的目标。

2) 公司通过炼厂升级改造及延长天然气产业链，积极践行“减油增特”战略。克拉玛依石化经过多年研发，实现了稠油加工技术从空白到国际先进的跨越，目前建成稠油集中加工、环烷基润滑油生产、高等级道路沥青生产、低凝柴油生产“四大基地”。独山子石化则实现了塔里木油田丰富、稳定的乙烷高值化利用，一期已经建成 60 万吨/年乙烯裂解装置，2026 年即将建成 120 万吨/年乙烯裂解装置，该项目充分发挥中国石油上下游一体化的规模效应和低成本优势。

投资建议：我们维持之前盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 1674/1709/1740 亿元，摊薄 EPS 分别为 0.91/0.93/0.95 元，对于当前 A 股 PE 为 10.09/9.87/9.66x，对于 H 股 PE 为 6.79/6.65/6.51x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、薛聪（S0980520120001）、董丙旭（S0980524090002）

金融工程

◆ 金融工程日报:沪指单边下行, 油气股午后崛起、固态电池逆势上涨

市场表现: 今日(20250619) 市场全线下跌, 规模指数中上证 50 指数表现较好, 板块指数中科创 100 指数表现较好, 风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。石油石化、银行、电子、传媒、食品饮料行业表现较好, 综合金融、综合、纺织服装、商贸零售、房地产行业表现较差。页岩气、油气开采、聚丙烯、覆铜板、天然气等概念表现较好, 肝素钠、稳定币、中日韩自贸区、多肽药、长三角自贸区等概念表现较差。

市场情绪: 今日收盘时有 39 只股票涨停, 有 23 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 1.82%, 昨日跌停股票今日收盘收益为-5.31%。今日封板率 59%, 较前日下降 7%, 连板率 16%, 较前日下降 8%。

市场资金流向: 截至 20250618 两融余额为 18287 亿元, 其中融资余额 18167 亿元, 融券余额 120 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.3%, 两融交易占市场成交额比重为 8.6%。

折溢价: 20250618 当日 ETF 溢价较多的是中证 2000ETF 基金, ETF 折价较多的是创科技 ETF。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 13 亿元, 20250618 当日大宗交易成交金额为 7 亿元, 近半年以来平均折价率 5.55%, 当日折价率为 5.63%。近一年以来上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 股指期货主力合约的年化贴水率中位数分别为 1.44%, 3.16%, 8.97%, 12.10%, 当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 59.27%, 处于近一年来 0%分位点, 当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 17.51%, 处于近一年来 6%分位点; 当日中证 500 股指期货主力合约年化升水率为 4.26%, 处于近一年来 94%分位点; 当日中证 1000 股指期货主力合约年化升水率为 8.99%, 处于近一年来 97%分位点。

机构关注与龙虎榜: 近一周内调研机构较多的股票是乐鑫科技、南极光、曼恩斯特、科达自控、万通液压、沪电股份、美诺华、华谊集团等, 乐鑫科技被 253 家机构调研。20250619 披露龙虎榜数据中, 机构专用席位净流入较多的股票是科恒股份、协鑫能科、邦基科技、创新医疗、斯菱股份、首华燃气、慈文传媒、逸豪新材、金橙子、江南新材、胜通能源、退市龙宇等, 机构专用席位净流出较多的股票是永安药业、常山药业、通源石油、盛新锂能、满坤科技、利民股份、北方长龙、海科新源等。陆股通净流入较多的股票是斯菱股份、恒宝股份、电科网安、洲际油气、协鑫能科、盛新锂能、百纳千成等, 陆股通净流出较多的股票是常山药业、融发核电、山东墨龙、诺德股份、安德利、珠江钢琴等。

风险提示: 市场环境变动风险; 本报告基于历史客观数据统计, 不构成投资建议。

证券分析师: 张欣慰 (S0980520060001)

联系人: 李子靖

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	784.46	-0.02	ICE 布伦特原油	76.70	0.32
白银	8891.00	-1.07	铜	78490.00	-0.16
铝	20605.00	-0.14	铅	16880.00	0.26
豆一	4213.00	-0.70	锌	21905.00	-0.40
豆粕	2895.00	-0.20	镍	118890.00	0.46
玉米	2365.00	-0.08	锡	263730.00	0.11
螺纹钢	3033.00	0.36	SR507	5724.00	-0.10

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2024/11/30	11月PPI (%)	-2.9	-3.3	-3.4	PPI
2024/11/30	11月CPI (%)	99.4	100.1	100.2	国家统计局
2024/11/30	11月狭义货币(M1)同比 (%)	-0.0	-0.02	0.01	中国人民银行
2024/11/30	11月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.1	中国人民银行
2024/11/30	11月新增人民币贷款(亿元)	5216.0	2965.0	11120.0	中国人民银行
2024/11/30	11月贸易顺差总额(亿美元)	97443.13	95715.17	69334.24	国家商务部
2024/11/30	11月固定资产投资累计同比 (%)	0.03	0.01	0.02	国家统计局
2024/11/30	11月工业增加值 (%)	0.05	0.05	0.06	国家信息中心
2024/11/30	11月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.03	0.03	0.02	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
600490.SH	鹏欣资源	22026.56	221288.70	100.00	2025-06-12
600967.SH	内蒙一机	412.50	170338.18	82.58	2025-06-03
601226.SH	华电重工	408.34	116701.00	100.00	2025-06-02
002142.SZ	宁波银行	7581.90	659965.10	95.06	2025-05-16
688232.SH	新点软件	15651.92	33000.00	100.00	2025-05-16
301093.SZ	华兰股份	3782.78	13466.66	100.00	2025-04-30
688257.SH	新锐股份	2460.70	9280.00	100.00	2025-04-28
688553.SH	汇宇制药-W	11406.67	42360.00	100.00	2025-04-28
301088.SZ	戎美股份	16800.00	22800.00	100.00	2025-04-28
301091.SZ	深城交	8400.00	16000.00	100.00	2025-04-28
688211.SH	中科微至	6660.00	13160.86	100.00	2025-04-28
688739.SH	成大生物	22766.37	41645.00	100.00	2025-04-28
688255.SH	凯尔达	2837.71	7841.46	100.00	2025-04-25
600926.SH	杭州银行	50408.30	586039.74	87.83	2025-04-24
301087.SZ	可孚医疗	8676.57	16000.00	100.00	2025-04-24
601009.SH	南京银行	113110.82	1000701.69	100.00	2025-04-23
688737.SH	中自科技	3197.51	8603.49	100.00	2025-04-22

301086.SZ	鸿富瀚	3833.55	6000.00	100.00	2025-04-21
001218.SZ	丽臣实业	3072.00	8999.55	100.00	2025-04-14
301077.SZ	星华反光	3856.49	6000.00	100.00	2025-03-31
301061.SZ	匠心家居	6000.00	8000.00	100.00	2025-03-13
000625.SZ	长安汽车	2590.64	632214.29	45.92	2025-03-05
300844.SZ	山水比德	2525.00	4040.00	100.00	2025-02-13
301024.SZ	霍普股份	2880.00	4239.00	100.00	2025-01-28
601921.SH	浙版传媒	180000.02	222222.22	100.00	2025-01-23
001209.SZ	洪兴股份	6497.49	9394.48	100.00	2025-01-22
002059.SZ	云南旅游	6857.37	101243.48	100.00	2025-01-16
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	100.00	2025-01-06
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
600679.SH	上海凤凰	550.77	34369.42	100.00	2024-12-23
688032.SH	不适用	1985.72	4000.00	100.00	2024-12-20
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	2024-12-20
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
600859.SH	王府井	4147.65	113273.80	99.75	2024-12-17
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17
301138.SZ	不适用	9000.00	12000.00	100.00	2024-12-16
688246.SH	不适用	3663.35	13787.75	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	2024-12-16
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日涨跌幅(%)	1周涨跌幅(%)	1个月涨跌幅(%)	3个月涨跌幅(%)	12个月涨跌幅(%)	30天波动率(%)
道琼斯工业平均指数	42171.66	-0.104545	48.97	48.97	48.97	48.97	43.89
德国 DAX 指数	23057.38	-1.116872	81.02	-3.66	-0.99	27.61	54.12
法 CAC40 指数	7553.45	-1.341019	-2.72	-4.18	-7.56	-0.22	48.59
恒生指数	23237.74	-1.994670	-3.31	-0.40	-6.19	26.08	70.56
沪深 300 指数	3843.09	-0.822700	-1.26	-0.87	-4.16	8.90	68.91
美国 SP500 指数	5980.87	-0.030922	-0.68	0.37	6.52	9.00	48.05
纳斯达克综合指数	19546.27	0.128989	-0.35	1.74	11.66	9.42	50.95
日经 225 指数	38488.34	-1.020467	0.82	2.63	1.95	-0.21	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金(RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金(RMB, 万元)
1	300750.SZ	宁德时代	242.1000	-1.4130	无数据	300750.SZ	宁德时代	242.1000	-1.4130	无数据
2	601138.SH	工业富联	20.8100	-1.6541	无数据	601138.SH	工业富联	20.8100	-1.6541	无数据
3	300394.SZ	天孚通信	76.1000	-0.6398	无数据	600415.SH	小商品城	19.4700	-1.5672	无数据
4	601398.SH	工商银行	7.3000	0.6897	无数据	300394.SZ	天孚通信	76.1000	-0.6398	无数据
5	002384.SZ	东山精密	37.0900	1.2835	无数据	601398.SH	工商银行	7.3000	0.6897	无数据
6	300502.SZ	新易盛	113.0000	0.6951	无数据	002384.SZ	东山精密	37.0900	1.2835	无数据
7	603288.SH	海天味业	38.6900	-3.8280	无数据	300502.SZ	新易盛	113.0000	0.6951	无数据

8	600036.SH	招商银行	45.6300	-0.4798	无数据	600036.SH	招商银行	45.6300	-0.4798	无数据
9	300476.SZ	胜宏科技	117.1000	0.0855	无数据	300476.SZ	胜宏科技	117.1000	0.0855	无数据
10	601857.SH	中国石油	9.2500	0.7625	无数据	601857.SH	中国石油	9.2500	0.7625	无数据

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	0467.HK	联合能源集团	0.7300	-0.05194805	76834.26	9992.HK	泡泡玛特	248.6000	-0.05331302	316455.52
2	6060.HK	众安在线	20.1500	-0.00982801	85298.14	0700.HK	腾讯控股	498.0000	-0.01968504	314197.59
3	0883.HK	中国海洋石油	18.0200	-0.00661521	118101.48	3690.HK	美团-W	128.3000	-0.03750938	273652.40
4	0568.HK	山东墨龙	5.4300	-0.03893805	159554.87	9988.HK	阿里巴巴-W	110.0000	-0.01960784	183291.11
5	9988.HK	阿里巴巴-W	110.0000	-0.01960784	162726.43	0568.HK	山东墨龙	5.4300	-0.03893805	160127.33
6	0939.HK	建设银行	7.4800	-0.02222222	170903.27	1810.HK	小米集团-W	53.0500	-0.01394052	138883.80
7	0700.HK	腾讯控股	498.0000	-0.01968504	183278.43	0939.HK	建设银行	7.4800	-0.02222222	133900.77
8	1810.HK	小米集团-W	53.0500	-0.01394052	188468.06	0883.HK	中国海洋石油	18.0200	-0.00661521	111569.19
9	9992.HK	泡泡玛特	248.6000	-0.05331302	232941.51	0467.HK	联合能源集团	0.7300	-0.05194805	66381.99
10	3690.HK	美团-W	128.3000	-0.03750938	261869.17	6060.HK	众安在线	20.1500	-0.00982801	57469.18

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032