

策略报告

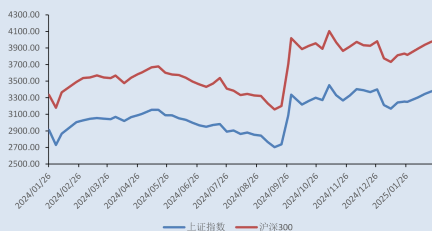
报告日期：2025 年 2 月 24 日

由热点“催化”到政策“助攻”

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/01/19-2025/02/14)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略周报：利好因素仍存，关注量能变化》2025.02.17

《A 股投资策略周报：利多因素支持市场稳健运行》2025.02.11

《20250204A 股月度金股：2 月市场环境有所改善》2025.02.06

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **提振民企信心，增强发展动能。**2 月 17 日民营企业座谈会，是继 2018 年 11 月 1 日民营企业座谈会后，又一次在关键时点召开。关于民企发展方向，指出“要坚定不移走高质量发展之路，坚守主业、做强实业，加强自主创新，转变发展方式，不断提高企业质量、效益和核心竞争力，努力为推动科技创新、培育新质生产力、建设现代化产业体系、全面推进乡村振兴、促进区域协调发展、保障和改善民生等多作贡献。”
- **一月房地产市场价格数据总体延续改善。**2025 年 1 月，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比延续上涨，二三线城市环比总体略降；一二三线城市同比降幅均持续收窄。1 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.1%。二线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为上涨 0.1%，为 2023 年 6 月以来首次上涨。总体表现来看，二线城市房价继一线城市房价上涨后开始上涨，表明地产政策效能持续发挥，房地产市场企稳动能增强。
- **政策再度催化科技板块行情。**上周科技(TMT)风格表现明显占优，科技(TMT)板块涨幅为 5.21%、先进制造板块涨幅为 4.2%。近期科技板块持续受益于 DeepSeek 应用端爆发等多重利好催化，上周政策面再度催化科技板块上涨。上周政策面因素包括国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会，会议要求要加大资金投入，持续壮大发展人工智能的长期资本、战略资本、耐心资本等。
- **市场总体将延续稳健格局。**市场连续三周上涨，市场风险偏好明显提振。上周市场盘中有所震荡，但最终实现第三周上涨。主要原因有以下几个方面：一是板块尽管有所轮动，但热门方向衰退并不明显，其他板块有一定承接。二是政策面持续给市场提供支撑。三是市场环境未发生较大变化。市场伴随着全国“两会”时间的到来，政策预期对市场的支撑作用将逐步占据主导，预计市场总体将延续稳健格局。
- **行业及主题配置。**一是内需方向。内需政策持续发力，提振消费信心。行业关注：家用电器、汽车、机械设备等。二是科技创新方向。科技国产替代逻辑延续，科技创新方向持续受到政策支持。行业关注：半导体、消费电子、传媒等 TMT 行业。三是地产链。2025 年 1 月，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比延续上涨。四是产能优化及业绩预期改善方向，行业关注：电力设备等。主题继续关注：新质生产力(低空经济、人形机器人)、数字经济、两新两重、市值管理等。
- **风险提示：**经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	3
2. 市场数据	6
2.1 全球及国内指数表现	6
2.2 行业及概念指数表现	6
2.3 融资交易行业方向	7
2.4 市场及行业估值	8
3. 事件日历	9
4. 风险提示	9

图目录

图 1：房屋销售价格指数同比及环比(%)	2
图 2：大类风格板块涨跌幅(%)	3
图 3：上周 2 月 18 日市场调整，跌幅前五的行业板块(%)	4
图 4：上周(2 月 17 日-2 月 21 日)最终涨幅前五的行业(%)	4
图 5：全球主要指数涨跌幅(%)	6
图 6：国内指数涨跌幅(%)	6
图 7：行业指数涨跌幅(%)	6
图 8：概念指数涨幅前十板块(%)	7
图 9：概念指数跌幅前十板块(%)	7
图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	7

表目录

表 1：2025 年 2 月与 2018 年 11 月两次民营企业座谈会比较	1
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	8
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	8

表 4：事件前瞻	9
----------------	---

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

提振民企信心，增强发展动能。2月17日民营企业座谈会，是继2018年11月1日民营企业座谈会后，又一次在关键时点召开。会上强调“当前民营经济发展面临的一些困难和挑战，总体上是在改革发展、产业转型升级过程中出现的，是局部的而不是整体的，是暂时的而不是长期的，是能够克服的而不是无解的”。会议指出促进民营经济发展的重点工作是扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，具体包括①要坚决破除依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争的各种障碍；②持续推进基础设施竞争性领域向各类经营主体公平开放；③继续下大气力解决民营企业融资难融资贵问题；④要着力解决拖欠民营企业账款问题；⑤要强化执法监督，集中整治乱收费、乱罚款、乱检查、乱查封；⑤要进一步构建亲清政商关系等。关于民企发展方向，指出“要坚定不移走高质量发展之路，坚守主业、做强实业，加强自主创新，转变发展方式，不断提高企业质量、效益和核心竞争力，努力为推动科技创新、培育新质生产力、建设现代化产业体系、全面推进乡村振兴、促进区域协调发展、保障和改善民生等多作贡献。”

表 1：2025 年 2 月与 2018 年 11 月两次民营企业座谈会比较

两次民营企业座谈会比较		
时间	2025 年 2 月 17 日	2018 年 11 月 1 日
背景因素	外部环境变化带来的不利影响加深，经济运行仍面临不少困难和挑战，主要是国内需求不足，部分企业生产经营困难，群众就业增收面临压力，风险隐患仍然较多	全球经济复苏进程中风险积聚，保护主义、单边主义明显抬头；经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段；经济发展的不确定性明显上升，下行压力有所加大，企业经营困难增多
信心支撑	经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变	经济发展健康稳定的基本面没有改变，支撑高质量发展的生产要素条件没有改变，长期稳中向好的总体势头没有改变
具体措施	要坚决破除依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争的各种障碍；持续推进基础设施竞争性领域向各类经营主体公平开放；继续下大气力解决民营企业融资难融资贵问题；要着力解决拖欠民营企业账款问题；要强化执法监督，集中整治乱收费、乱罚款、乱检查、乱查封；要进一步构建亲清政商关系等	减轻企业税费负担；解决民营企业融资难融资贵问题；营造公平竞争环境；完善政策执行方式；构建亲清新型政商关系；保护企业家人身和财产安全等

发展方向

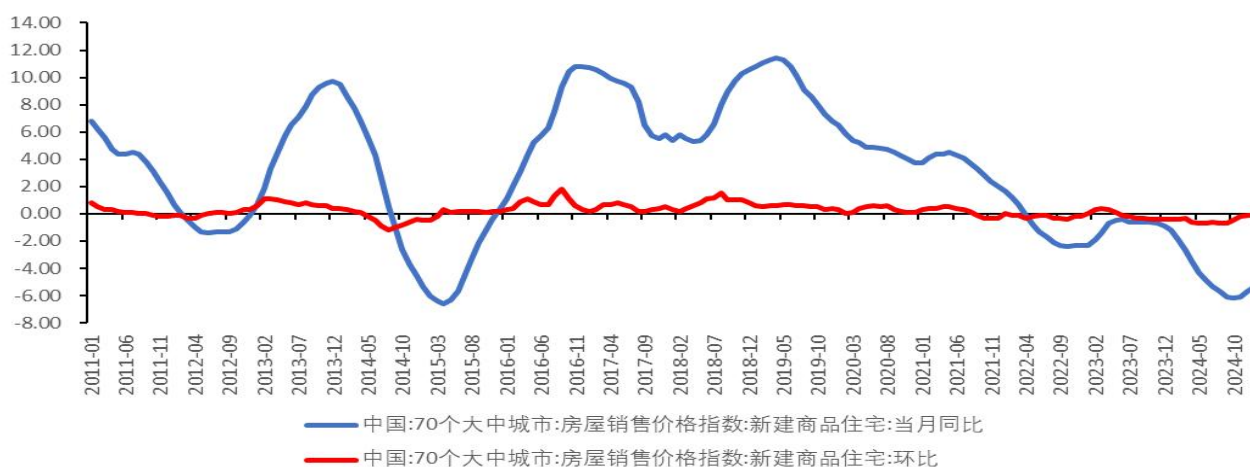
要坚定不移走高质量发展之路，坚守主业、做强实业，加强自主创新，转变发展方式，不断提高企业质量、效益和核心竞争力，努力为推动科技创新、培育新质生产力、建设现代化产业体系、全面推进乡村振兴、促进区域协调发展、保障和改善民生等多作贡献

聚焦实业、做精主业；做强做优；拓展国际视野，增强创新能力和核心竞争力，形成更多具有全球竞争力的世界一流企业

资料来源：政府官网，华龙证券研究所

一月房地产市场价格数据总体延续改善。2025年1月，70个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比延续上涨，二三线城市环比总体略降；一二三线城市同比降幅均持续收窄。1月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.1%，涨幅较上月回落0.1%；一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.1%，涨幅较上月回落0.2%。二线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为上涨0.1%，为2023年6月以来首次上涨；70个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨城市有24个，比上月增加1个。一线城市新建商品住宅销售价格同比下降3.4%，降幅比上月收窄0.4%；一线城市二手住宅销售价格同比下降5.6%，降幅比上月收窄1.1%。总体表现来看，二线城市房价继一线城市房价上涨后开始上涨，表明地产政策效能持续发挥，房地产市场企稳动能增强。

图 1：房屋销售价格指数同比及环比(%)

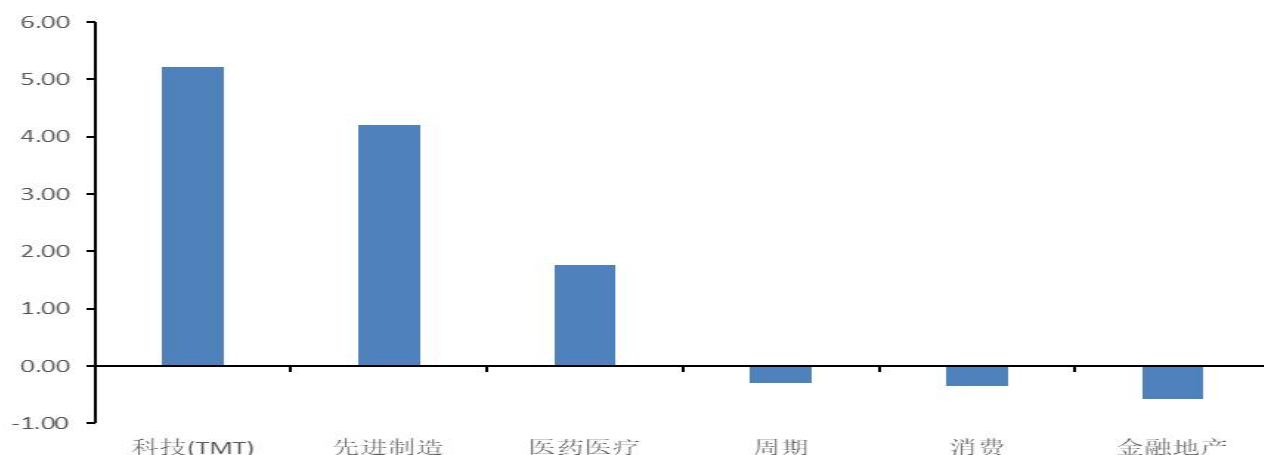


资料来源：Wind，华龙证券研究所

政策再度催化科技板块行情。上周科技(TMT)风格表现明显占优，科技(TMT)板块涨幅为 5.21%、先进制造板块涨幅为 4.2%。近期科技板块持续受益于 DeepSeek 应用端爆发等多重利好催化，上周政策面再度催化科技板块上涨。上周政策面因素包括，①民营企业座谈会召开。企业家代表涉及包括信息通信、消费电子、新能源汽车、半导体、AI 机器人、互联网等产业及行业领域。②网信办召开信息化发展工作推进会。强调健全完善国家信息化发展战略布局和政策统筹协调机制；要聚焦产业生态建设，推进信息领域技术创新突破；要聚焦基础设施能力提升，推动新一代信息基础设施建设；要聚焦新质生产力发展，促进实体经济和数字经济融合。

③国务院国资委召开地方国资委负责人会议。要求着力提升国有企业科技创新能力，推动企业加快关键核心技术攻关。④国务院国资委召开中央企业“AI+”专项行动深化部署会。会议要求，国资央企要抓住人工智能产业发展的战略窗口期，在编制企业“十五五”规划中将发展人工智能作为重点；要加大资金投入，持续壮大发展人工智能的长期资本、战略资本、耐心资本。

图 2：大类风格板块涨跌幅(%)



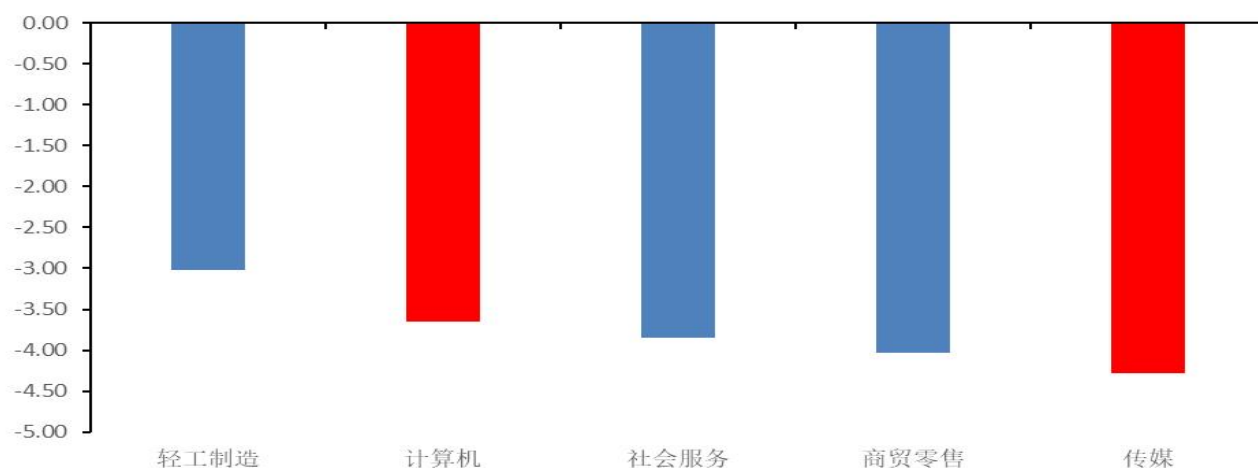
资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

市场总体将延续稳健格局。上周(2025年2月17日-2025年2月21日)主要指数均上涨，其中上证指数区间涨跌幅为0.97%、上证收益指数区间涨跌幅为0.97%、沪深300区间涨跌幅为1.00%、万得全A指数区间涨跌幅为2.06%。市场连续三周上涨，市场风险偏好明显提振。上周市场盘中有所震荡，但最终实现第三周上涨。主要原因有以下几个方面：一是板块尽管有所轮动，但热门方向衰退并不明显，其他板块有一定承接。热点板块有所松动主要源于近期热点板块内部出现一定程度切换，且部分资金在AI、传媒方向存在获利兑现。二是政策面持续给市场提供支撑。首先，政策面进一步支持科技板块行情延续性。上周政策面，如民企座谈会的召开，强化民营科技上市公司市场关注度；多部门强调促进企业在科技创新等新质生产力领域发力，带动科技板块热度持续。其次，内需方面的政策持续出台，深挖内需增长潜力，使得内需板块有所表现，支撑了市场行情整体表现。如政府提出主动对接国际高标准经贸规则，在电信、教育、文化、医疗、金融等领域研究推出一批新的开放举措，稳定外资；推动大宗消费更新升级，加大消费品以旧换新支持力度，更好满足住房消费需求，延伸汽车消费链条等。第三，推动重点行业产能优化，提振市场信心。如工信部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》提出，要加强锂电池等产能监测预警，防范盲目投资和无序发展风险。三是市场环境未发生较大变化。人民币汇率保持稳定、外部不确定因素落地后没有太大的预期变化、较多外资机构看好中国市场等。

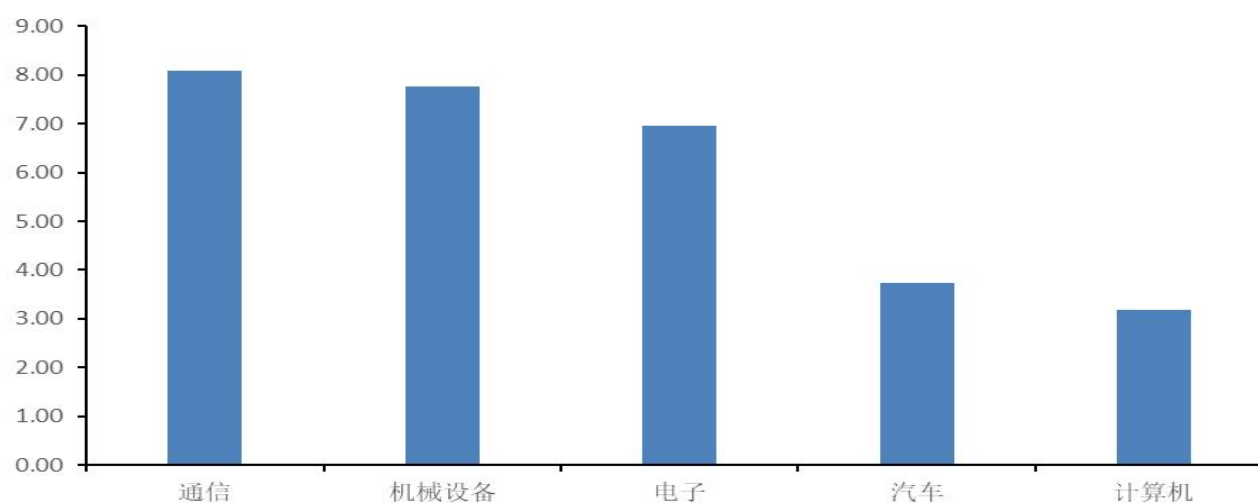
春节后市场出现了持续上升走势，主要得益于两大类风格板块的带动，即科技(TMT)、先进制造，并且其他大类风格也整体保持上涨，包括医药医疗、消费、金融地产、周期等，总体上多板块协同，且热点板块带动较强，共同助推了市场上涨。展望后市科技(TMT)、先进制造仍然是市场关注的重点方向，围绕这两大方向热点，持续发酵会推升板块的估值，也会引发内部存在一定程度的切换或板块之间的高低切，但即便阶段震荡，估值消化的情况下，仍将是市场资金配置的优先选项，预计存在持续反复活跃的机会。此时也应注意关注内需政策推动下的其他大类板块业绩预期改善带来的投资机会。市场伴随着全国“两会”时间的到来，政策预期对市场的支撑作用将逐步占据主导，在没有较大外部因素扰动的情況下，预计市场总体将延续稳健格局。

图 3：上周 2 月 18 日市场调整，跌幅前五的行业板块(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：上周(2 月 17 日-2 月 21 日)最终涨幅前五的行业(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

行业及主题配置。

(一) 行业及主题信息动态：

①工信部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》提到，到 2027 年，我国新型储能制造业全链条国际竞争优势凸显，优势企业梯队进一步壮大，产业创新力和综合竞争力显著提升。

②国际数据公司（IDC）发布报告显示，2023 年至 2028 年期间，中国智能算力规模的五年年复合增长率预计达 46.2%。

③根据 TrendForce 最新统计，2024 年全球新能源车合计销量达 1629 万辆，同比增 25%，其中中国市场占比扩大至 67%；预估 2025 年全球新能源车销量将年增 18%。

④市场监管总局等五部门印发《优化消费环境三年行动方案（2025-2027 年）》，从消费供给提质、消费秩序优化、消费维权提效、消费环境共治、消费环境引领等五大行动着手，提振消费信心。

⑤上周机构监测的 12 个城市的二手房成交量环比持续“全涨”，其中，北京、杭州、上海二手房成交量环比增长翻倍，苏州、厦门环比涨超 80%；新房市场需求同样持续释放，机构监测的重点 15 城新建商品住宅成交量为 10829 套，环比上升 79.08%，同比上升 103.51%。

⑥工信部就《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理办法（暂行）》等公开征求意见。意见稿指出，工信部、自然资源部、国家发改委负责稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理工作，制定下达年度稀土开采和稀土冶炼分离总量控制指标。

⑦武汉市促进人工智能产业发展若干政策措施发布，支持关键技术突破，组织实施市级科技重大专项，给予单个项目最高 2000 万元资金支持。

⑧工信部召开第十三次制造业企业座谈会提出，要统筹发展和安全，完善政策治理体系，扎实推进机器人产业高质量发展。

⑨央行召开 2025 年宏观审慎工作会议要求，完善房地产金融管理，助力房地产市场止跌回稳，支持构建房地产发展新模式。

⑩广州住宅老旧电梯申报国债补贴工作指引已正式公布，重点支持更新更换使用 15 年以上的住宅老旧电梯，对住宅老旧电梯整体更新更换按 15 万元/台标准给予定额补助。

(二) 行业及主题关注：

一是内需方向。内需政策持续发力，将从消费供给提质、消费秩序优化、消费维权提效、消费环境共治、消费环境引领等五大行动着手，提振消费信心；“加力推进设备更新”、“扩围支持消费品以旧换新”等政策延续。行业关注：家用电器、汽车、机械设备等。二是科技创新方向。科技国产替代逻辑延续，科技创新方向持续受到政策支持，且受益于内需政策催化，数码产品销售增幅较大。行业关注：半导体、消费电子、传媒等 TMT 行业。三是地产链。2025 年 1 月，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比延续上涨；一二三线城市同比降幅均持续收窄。四是产能

优化及业绩预期改善方向，行业关注：电力设备等。主题继续关注：新质生产力(低空经济、人形机器人)、数字经济、两新两重、市值管理等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)

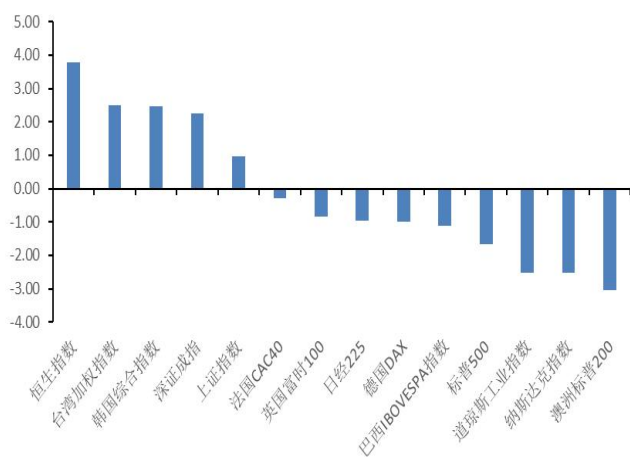
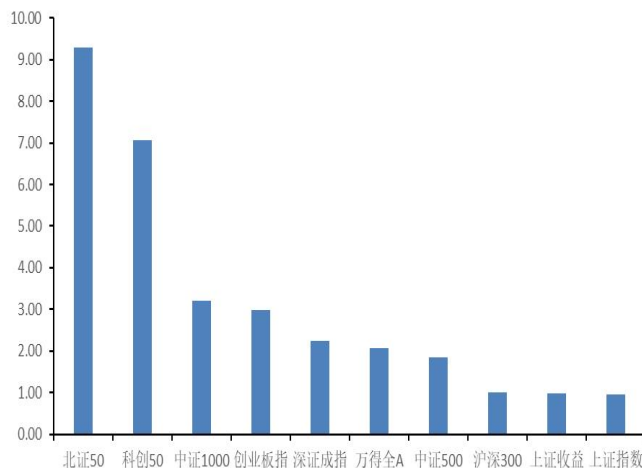


图 6：国内指数涨跌幅(%)

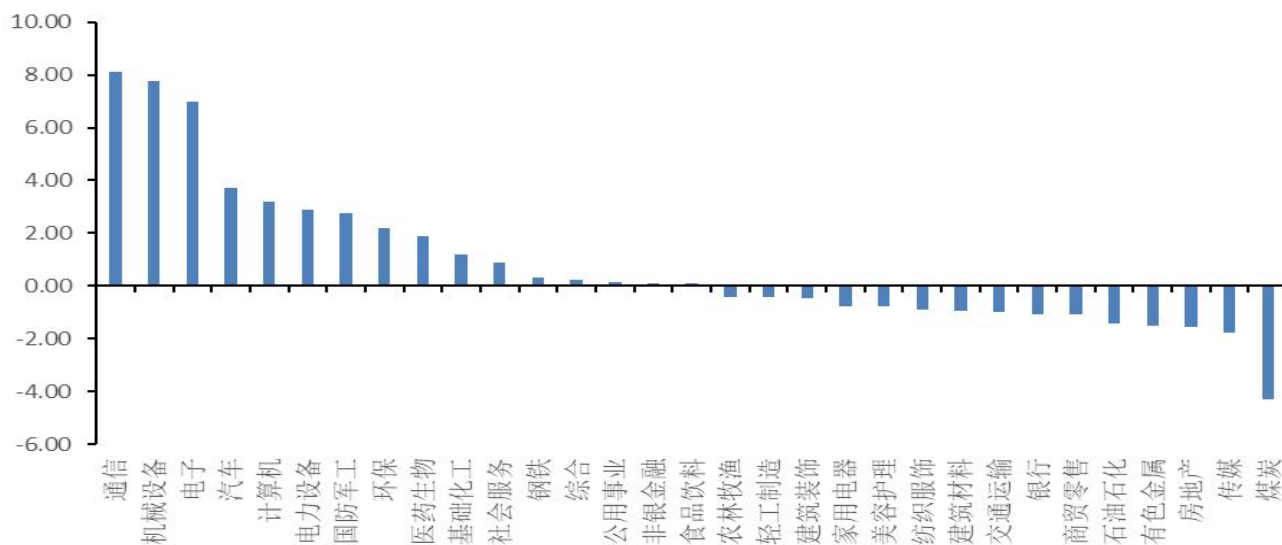


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 02 月 17 日-2025 年 02 月 21 日

2.2 行业及概念指数表现

图 7：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 02 月 17 日-2025 年 02 月 21 日

图 8：概念指数涨幅前十板块(%)

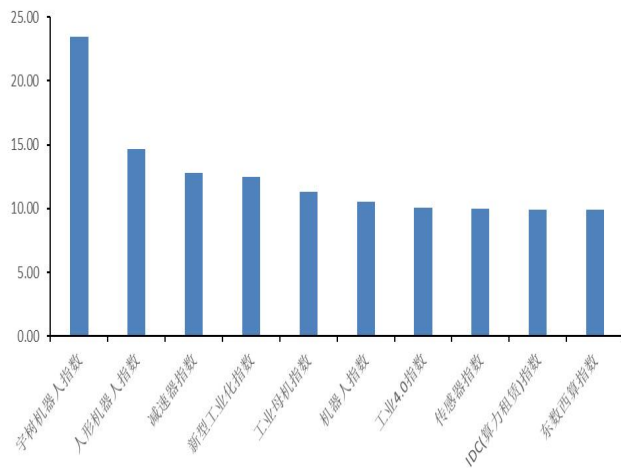
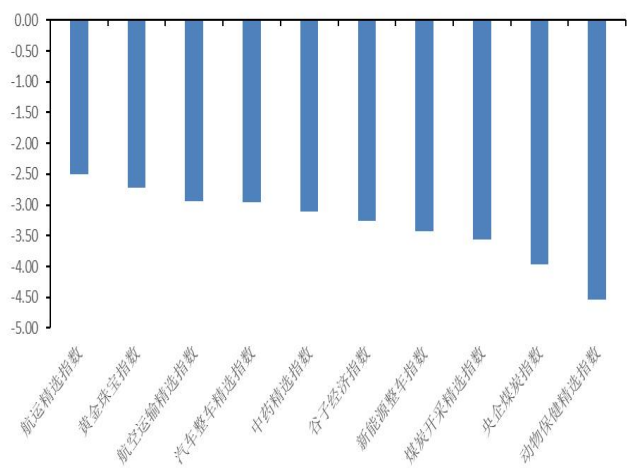


图 9：概念指数跌幅前十板块(%)

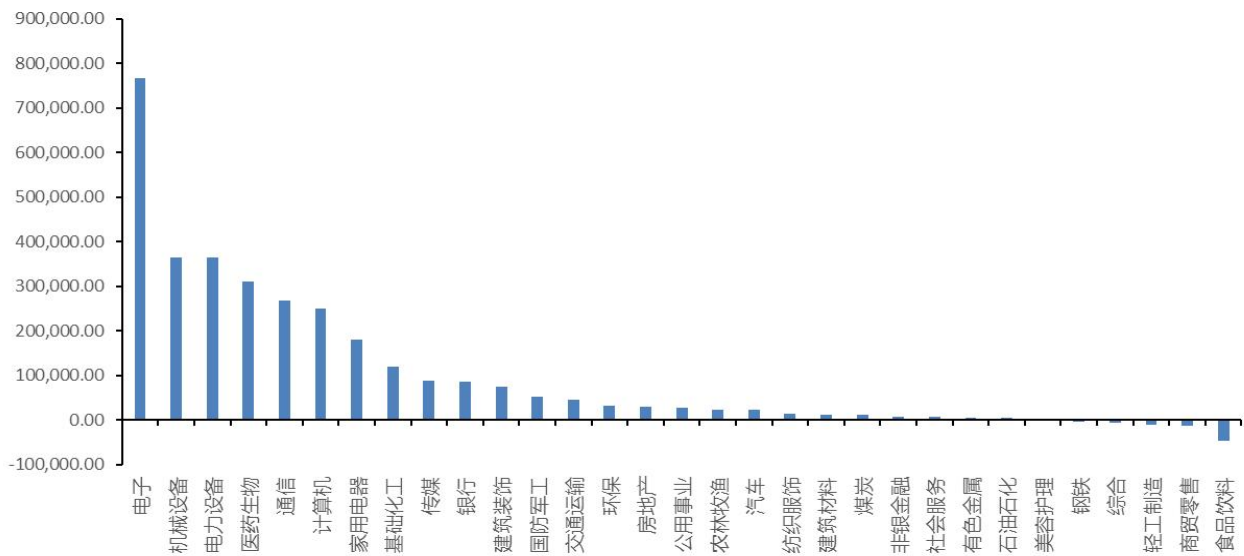


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 02 月 17 日-2025 年 02 月 21 日

2.3 融资交易行业方向

图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 02 月 17 日-2025 年 02 月 21 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	22.31	27.05
深证成指	46.77	20.34
中证1000	54.43	26.10
万得全A	56.15	27.81
沪深300	56.53	27.69
上证指数	65.95	33.31
中证500	65.95	45.78
上证收益	65.95	33.31
科创50	99.52	55.43
北证50	99.85	95.74

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：统计时间 2015 年 2 月 21 日-2025 年 2 月 21 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数(十年)%	市净率分位数(十年)%
公用事业	1.71	19.62
食品饮料	3.52	15.69
社会服务	5.56	15.19
纺织服装	12.62	10.25
农林牧渔	13.22	2.06
有色金属	20.34	25.75
环保	25.19	10.99
建筑装饰	29.07	7.08
银行	30.32	26.02
美容护理	31.60	17.29
医药生物	35.20	8.34
交通运输	36.21	9.45
电力设备	37.32	33.64
家用电器	38.93	24.52
轻工制造	39.19	16.36
石油石化	43.66	6.07
通信	44.50	69.88
基础化工	53.85	20.56
国防军工	53.97	39.95
煤炭	54.06	26.00
非银金融	58.13	26.35
商贸零售	66.16	43.56
建筑材料	67.15	3.97
机械设备	67.19	61.47
传媒	69.86	62.43
综合	71.82	28.67

汽车	75.57	91.29
钢铁	76.99	25.34
电子	81.78	72.75
计算机	92.40	75.90
房地产	96.99	7.93

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 统计时间 2015 年 2 月 21 日-2025 年 2 月 21 日

3. 事件日历

表 4: 事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-02-24	1 月欧盟:CPI: 同比 (%)	欧盟
2025-02-24	1 月欧盟:核心 CPI: 同比 (%)	欧盟
2025-02-26	1 月新屋销售:季调:折年数(千套)	美国
2025-02-26	2 月 21 日原油库存量(千桶)	美国
2025-02-26	2 月 21 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2025-02-26	2 月 21 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2025-02-26	2 月 21 日炼油厂开工率(%)	美国
2025-02-27	第四季度实际 GDP:季调:折年数(预估)(十亿美元)	美国
2025-02-27	2 月 22 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-02-27	第四季度 PCE 价格指数:季调(预估)(2017 年=100)	美国
2025-02-27	第四季度个人消费支出:季调:折年数(预估)(十亿美元)	美国
2025-02-27	第四季度核心 PCE 价格指数:季调(预估)(2017 年=100)	美国
2025-02-27	第四季度实际 GDP:季调:环比折年率(预估)(%)	美国
2025-02-27	第四季度 GDP 价格指数(预估):季调(2017 年=100)	美国
2025-02-28	1 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2025-02-28	1 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	美国
2025-02-28	1 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-02-28	1 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-02-28	1 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2025-03-01	2 月官方制造业 PMI	中国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下, 经济复苏良好, 政策预期仍会持续发力稳定内需, 经济有望持续复苏向好, 但仍会受到很多不确定因素的影响, 若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响, 如供求关系、行业周期等, 若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 有利于 A 股市场表现, 但人民币汇率受到多种因素影响, 若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来，且行业受多种因素影响，结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、贸易保护、自然灾害等。

免责及评级说明部分

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，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046