

震荡探底，关注优质成长和大金融



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——2019年8月5日至8月9日周报（第156期）

❖ 川财策略周观点：

A股市场一周继续超预期震荡偏弱，主要仍受中美贸易摩擦升级以及地缘政治风险等因素打压。短期来看，国务院鼓励发展互联网平台经济、上海自贸区临港新片区设立、证监会下调融资费率以及证监会扩大融资标的等国内政策继续支撑市场风险偏好；但短期中美贸易摩擦升级、香港局势等地缘政治风险仍在，同时7月份经济数据显示短期经济压力维持等对市场继续有所压制；情绪指标显示个股已经处于低位区域，但强度偏弱；短期A股延续震荡偏弱趋势，优质成长股仍是中短期主线，关注5G、芯片、国产软件、新能源、军工等绩优成长股以及券商、医药、食品、汽车等低估值蓝筹。

❖ 市场趋势的核心变化因素：

(1) 证监会决定自8月8日起，整体下调转融资费率80BP。(2) 8月9日沪深交易所将融资融券标的股票数量由950只大幅扩大至1600只。(3) 8月8日，MSCI将中国大盘A股的纳入因子由10%提升至15%。

❖ 行业配置和主题策略：

关注优质成长股和大金融等蓝筹。(1) 优质成长股是中短期主线；低估值蓝筹中短期也受资金配置青睐。(2) 国务院鼓励发展互联网平台经济、中小创融资标的显著扩大、华为开发者大会召开、中美贸易摩擦升级导致自主可控需求上升等提升市场对新兴成长行业的风险偏好，这使得5G、芯片、国产软件、工业互联网、云计算、新能源车、生物科技等细分子行业中的绩优个股值得中短期重点关注。(3) 中报业绩持续公布，盈利增速稳定且偏高，且MSCI提升A股纳入权重等使得低估值蓝筹个股仍受到机构配置，主要关注几个方面：一是大金融中的券商、银行、保险等行业中的低估值蓝筹个股，业绩改善的确定性较高；其中券商受益于质押风险改善、融资费率下调和融资标的扩大带来的交易活跃度和融资额上升、科创板带来的投行和融资业务收入上升等业绩改善等。二是消费类中的医药、汽车、商贸、食品等板块中的低估值个股，盈利增速稳定且偏高，其中汽车受提升消费政策刺激且行业处于底部；短期国改加速，有望利好家电、啤酒等消费类和商贸类国企。三是盈利确定性改善的周期板块，供给约束仍偏大，全球流动性宽松预期持续，黄金、稀土等有色板块值得关注。四是受益于保增长等政策支持方向且估值较低的蓝筹板块。(4) 中短期政策性主题仍是重点，首先，国务院鼓励发展互联网平台经济，互联网平台相关概念热点有望偏强；其次，上海自贸新片区设立，短期国改叠加区域改革相关热点值得重点关注；最后，短期芯片、5G、国产软件等自主可控相关热点可能偏强。

❖ 风险提示：

宏观政策出现较大变动风险；全球出现新的“黑天鹅”事件风险；数据有一定的延时风险。

📄 证券研究报告

所属部门 | 总量研究部
报告类别 | 策略周报
报告时间 | 2019/8/10

👤 分析师

邓利军
证书编号：S1100517110001
021-68595193
denglijun@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

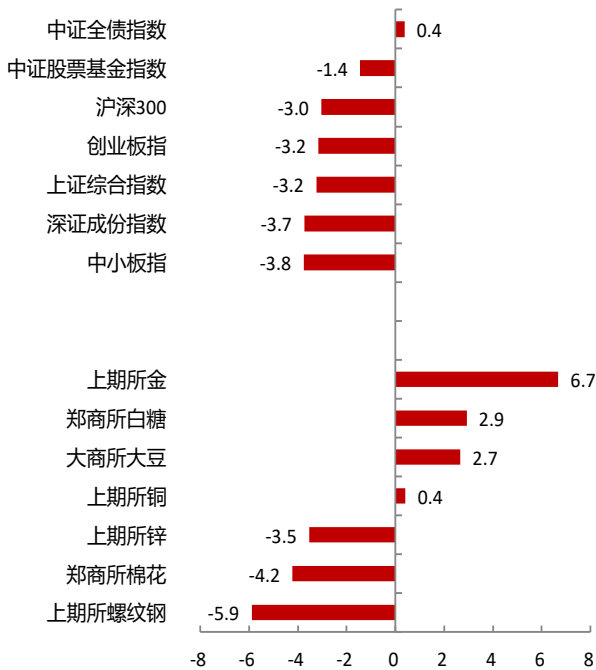
一、上周市场表现回顾（2019/8/5-2019/8/10）	4
二、市场趋势展望：短期震荡探底	4
1.经济政策：风险偏好仍有支撑，流动性和经济预期维持	4
2.资金供求：宏观流动性仍偏宽松，市场资金持续大幅流出	7
2.1 外部资金：市场利率全面小幅下行，宏观资金面偏宽松	7
2.2 股市资金：中长期与短期资金均大幅流出	7
3.情绪与技术：个股进入低位区域，但偏弱，短期延续震荡偏弱	8
3.1 市场情绪：个股继续回落已进入低位区域，强度偏弱，短期震荡偏弱	8
3.2 技术分析：大盘中短期震荡偏弱，创业板中期震荡，短期偏弱	8
三、行业主题：关注优质成长股和大金融等蓝筹	9
风险提示	11

图表目录

图 1:	上周国内市场与商品市场表现.....	4
图 2:	上周全球股指表现.....	4
图 3:	国债收益率持续震荡回落.....	5
图 4:	短期利率低位有所回落.....	5
图 5:	央行一周小幅净回笼.....	6
图 6:	中国 7 月份 CPI 同比增速继续上升.....	6
图 7:	中国 7 月份进出口增速超预期回升.....	6
图 8:	7 月份 PPI 同比增速继续回落.....	6
图 9:	短期利率.....	7
图 10:	国债收益率.....	7
图 11:	沪/深股通净流入.....	7
图 12:	融资余额变动与上证指数.....	7
图 13:	位于 200 日均线以上个股占比.....	8
图 14:	涨幅超 5% 的个股数占比.....	8
图 15:	上证综指日线图.....	9
图 16:	创业板指日线图.....	9
图 17:	一级行业涨跌幅 (8/5-8/9).....	10
图 18:	TMT 行业估值回落较多.....	10
图 19:	行业资金变化.....	11
图 20:	行业增减持.....	11
图 21:	一级行业市净率 (整体法).....	11
图 22:	一级行业市盈率 (TTM, 整体法).....	11

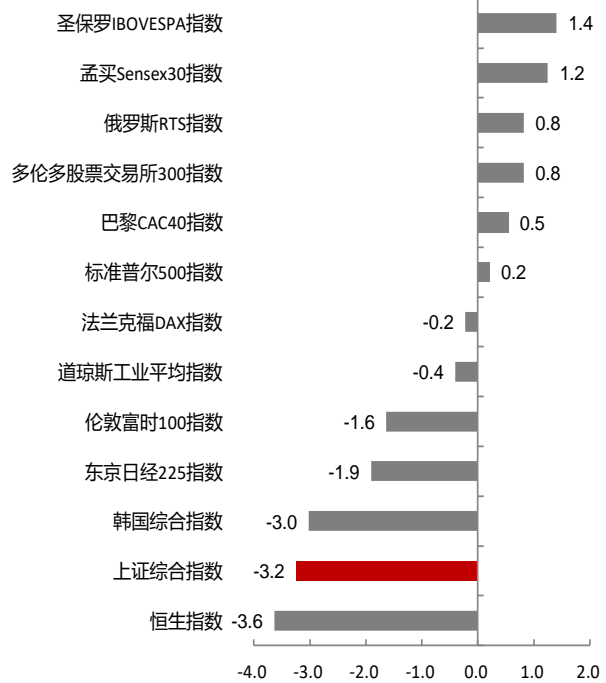
一、上周市场表现回顾（2019/8/5-2019/8/10）

图 1：上周国内市场与商品市场表现



资料来源：Wind,川财证券研究所

图 2：上周全球股指表现



资料来源：Wind,川财证券研究所

二、市场趋势展望：短期震荡探底

1. 经济政策：风险偏好仍有支撑，流动性和经济预期维持

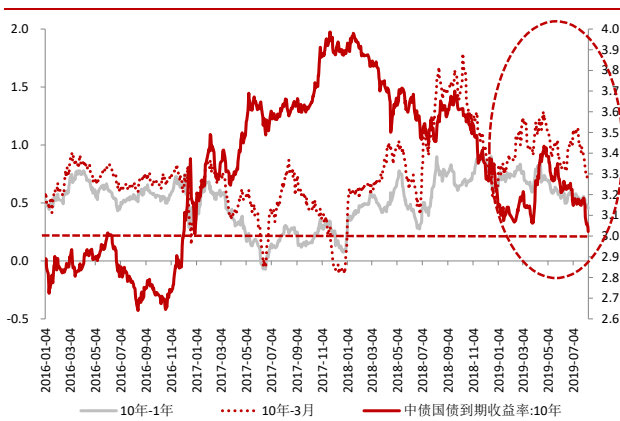
中美贸易摩擦升级继续压制市场情绪，但国内政策等使得 A 股市场风险偏好短期仍有支撑。A 股市场一周继续超预期偏弱，主要受中美贸易摩擦不确定性再起以及海外流动性进一步宽松预期回落等因素压制。短期来看，我们认为国内政策进一步出台和实施等因素仍使得 A 股市场风险偏好有一定支撑：一是国内政策上，首先，8 月 8 日，国务院办公厅印发《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》，要求优化完善市场准入条件，鼓励发展平台经济新业态，积极发展“互联网+服务业”、“互联网+生产”、“互联网+创业创新”，切实保护平台经济参与者合法权益，显示创新驱动、培育新的增长点和稳增长的政策主线不变，对新兴行业的支持政策持续；其次，8 月 6 日，国务院印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》，明确新片区参照经济特区管理，以投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由等为重点，显示扩大开放是当前政策的重点，集成电路、人工智能、生物医药、民用航空

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

等领域成为新片区重点发展产业，对提升经济增长预期有利；最后，资本市场层面，证金公司决定自8月8日起，整体下调转融资费率80BP，这将改善市场的流动性，显示政策对资本市场的支持力度增加，此外，证监会8月9日指导沪深交易所修订出台了《融资融券交易实施细则》，将融资融券标的股票数量由950只大幅扩大至1600只，这有利于提升A股市场整体的交易活跃度，两融余额有望回升，有望改善A股市场的资金面。二是海外因素上，首先，8月6日，美国财政部宣布将中国列为汇率操纵国，同日，中国央行就此发表声明称，人民币汇率机制是由市场供求决定的，不存在“汇率操纵”的问题，这显示中美贸易摩擦升级，将压制市场情绪；其次，8月8日，MSCI将中国大盘A股的纳入因子由10%提升至15%，预计为A股带来约1400亿元增量资金，其中约200-250亿元被动跟踪资金有望在调整生效前后流入A股市场。

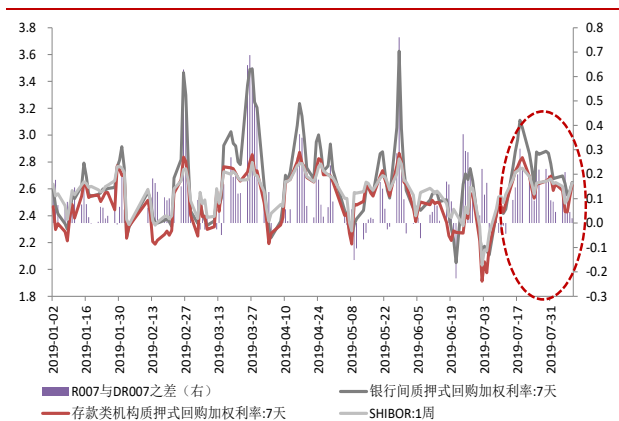
市场利率继续低位回落，国债收益率创新低，短期流动性预期维持偏宽松。国内流动性短期仍偏宽松：一是市场利率上，R007、DR007、Shibor7天利率一周分别回落3.4、0.8和0.3个BP，且R007与DR007的差回落2.6个BP至2.0BP，1年和10年期国债收益率一周分别回落2.8和7.0个BP；一周利率继续处于2.6%左右的低位，同时10年期国债收益率已经接近3.0%，创2016年以来新低，显示短期银行间流动性仍明显宽松。二是央行政策上，央行一周再次净回笼50亿，连续三周净回笼，7月以来累计净回笼5650亿，且7月通过MLF和TMLF仅微幅净投放72亿；而8月15日和24日分别面临3830亿和1490亿的MFL到期，在当前利率持续低位回落、国债收益率创新低、银行超储率达2%的背景下，央行可能仍维持等量对冲，央行短期维持流动性合理的意愿仍强；同时，7月份CPI同比增速为2.8%，较6月份的2.7%继续有所回升，主要是猪肉价格持续上涨，尽管需求偏弱导致非食品价格同比增速继续偏弱，且三季度CPI面临回落压力，但宽松的流动性仍受到通胀压力的掣肘。

图 3： 国债收益率持续震荡回落



资料来源：Wind, 川财证券研究所

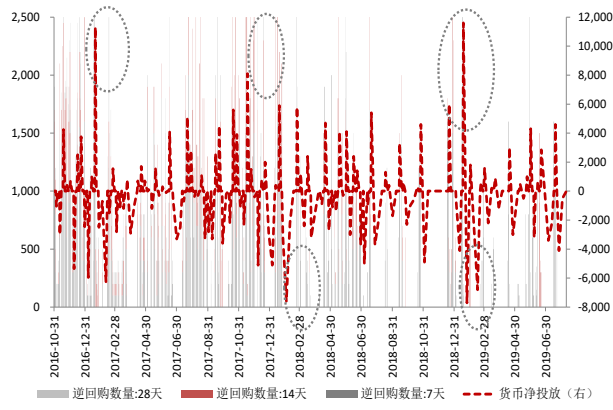
图 4： 短期利率低位有所回落



资料来源：Wind, 川财证券研究所

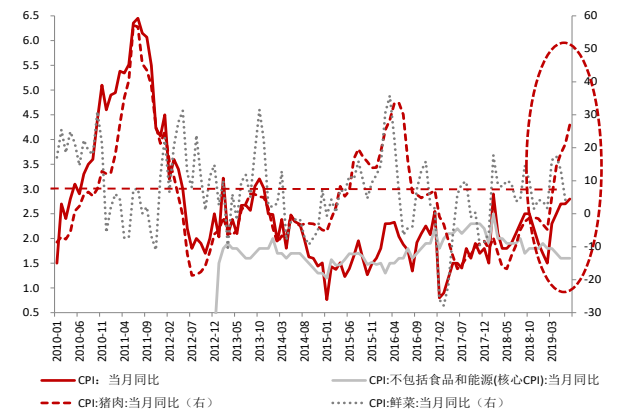
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 5：央行一周小幅净回笼



资料来源：Wind, 川财证券研究所

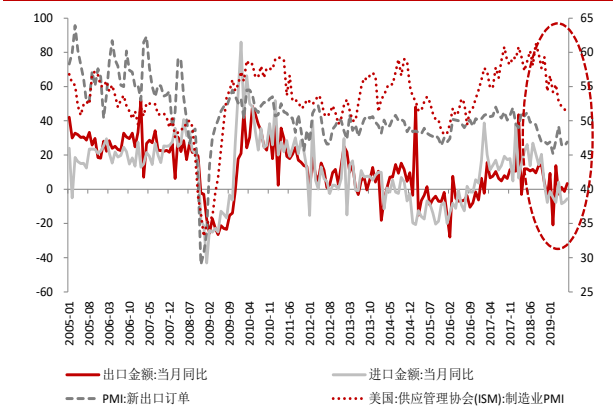
图 6：中国 7 月份 CPI 同比增速继续上升



资料来源：Wind, 川财证券研究所

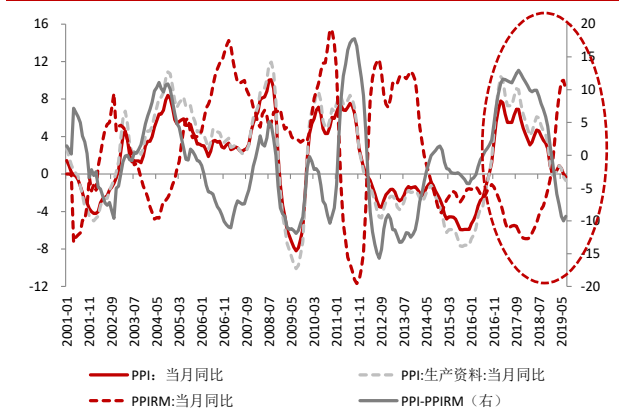
7 月份进出口增速超预期回升，但短期经济压力仍在。7 月部分经济数据和高频指标等显示短期经济压力仍维持：一是 7 月经济数据上，7 月以美元计价出口同比增速为 3.3%，超出市场预期的-1.8%和 6 月的-1.3%，同时 7 月以美元计进口同比降 5.6%，也好于预期的-8.2%和 6 月的-7.3%；出口的回升主要来自于对非美国国家和新兴市场，其中对东盟、韩国、巴西、印度、俄罗斯、南非出口增速分别回升至 15.6%、9.3%、4.4%、7.0%、3.1%、15.9%；随着人民币贬值，我国对外出口可能获得一定价格优势，但是，从此前欧美国家 PMI 数据情况看，全球增长放缓的大趋势是确定性的，同时，在中美、日韩均出现贸易摩擦的情况下，出口增速回升的持续性存疑；此外，7 月 PPI 同比下降 0.3%，环比下降 0.2%，显示需求偏弱，去库存延续。二是高频指标上，六大发电集团日均耗煤 8 月份开始再次从 80 左右回落至 70 左右，同比增速由-2%左右再次回落至-10%左右，今年以来累计同比仍下降 9.5%，较上周的累计同比增速-9.4%左右有所扩大，显示剔除季节性因素，当前的工业生产相对往年仍偏弱。

图 7：中国 7 月份进出口增速超预期回升



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 8：7 月份 PPI 同比增速继续回落



资料来源：Wind, 川财证券研究所

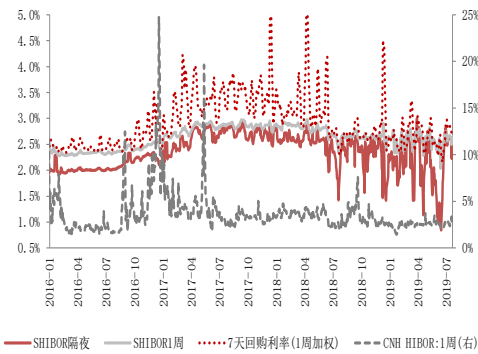
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

2. 资金供求：宏观流动性仍偏宽松，市场资金持续大幅流出

2.1 外部资金：市场利率全面小幅下行，宏观资金面偏宽松

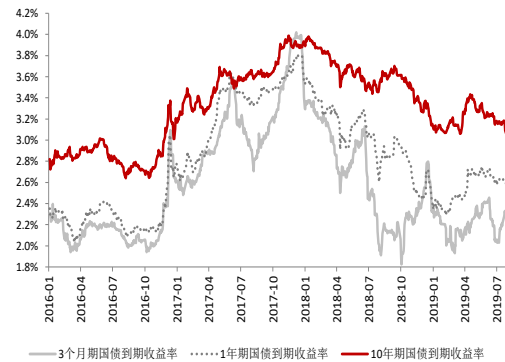
央行一周净回笼 50 亿，市场利率全面小幅下行，处于低位。隔夜 SHIBOR、一周 SHIBOR 和银行间 7 天回购利率一周分别下降 3.8、0.3 和 17.7 个 BP；3 月、1 年和 10 年期国债收益率一周分别上升 1.2、下降 2.8 和下降 7.0 个 BP；SHIBOR 一周仍处于 2.6% 左右的低位，10 年期国债收益率已接近 3.0%，创近 3 年新低。

图 9：短期利率



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：国债收益率

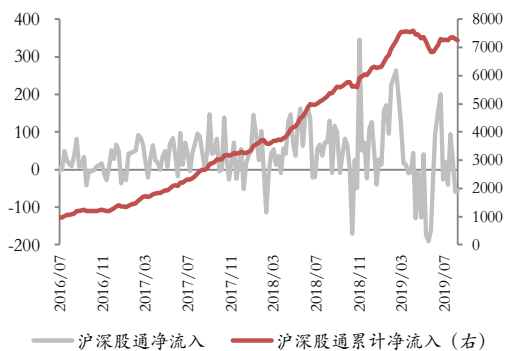


资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 股市资金：中长期与短期资金均大幅流出

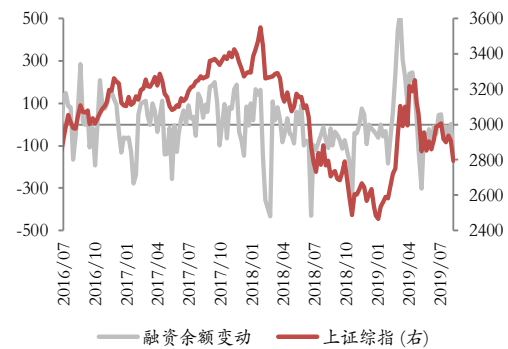
中长期资金继续大幅流出。沪/深股通资金一周流出 55.5 亿元，连续两周流出，其中沪股通一周流出 72.4 亿元，深股通一周流入 16.9 亿元；沪/深股通资金 8 月累计流出 135.1 亿元，年初至今累计流入 948.8 亿元。短期资金流出。两市融资余额 8846.5 亿元，一周大幅流出 134.2 亿元，8 月累计流出 128.4 亿元，年初至今累计流入 1356.7 亿元。科创板 27 只股票融资余额为 30.5 亿元。

图 11：沪/深股通净流入



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：融资余额变动与上证指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

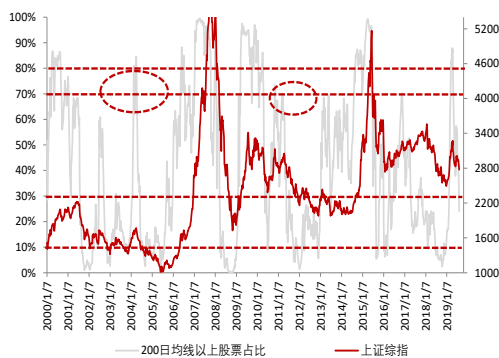
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

3. 情绪与技术：个股进入低位区域，但偏弱，短期延续震荡偏弱

3.1 市场情绪：个股继续回落已进入低位区域，强度偏弱，短期震荡偏弱

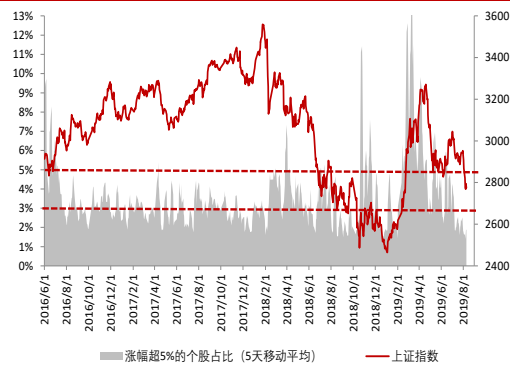
市场情绪上看，个股从中性区域再次震荡回落，活力指数（200日均线以上的个股占比）已经跌入低位区域；个股强度和赚钱效应继续回落；资金集中度继续维持偏高水平；个股反弹空间较大，但短期偏弱，延续震荡。活力指数一周由36%再次大幅回落至24%左右，处于自4月份调整以来的新低，一周最低24%，最高33%，已经从中性区域跌入30%以下的低位区域，接近10%-20%的极低区域，个股位置已经较低，反弹空间较大；赚钱个股占比由46%左右再次大幅回落至30%左右，一周最高62%，最低仅10%，赚钱效应明显回落；涨幅超5%个股占比由1.6%左右稍有回升至1.9%左右，一周最高3.1%，最低仅0.9%，个股强度维持偏弱；涨幅前5%个股成交额占比继续维持在13%左右，一周最高14%，最低11%，资金集中度继续维持偏高水平。整体看个股已经跌入30%以下的低位区域，位置较低，反弹空间较大，但赚钱效应和强度偏弱，短期可能延续偏弱震荡趋势。

图 13：位于 200 日均线以上个股占比



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：涨幅超 5% 的个股数占比



资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 技术分析：大盘中短期震荡偏弱，创业板中期震荡，短期偏弱

技术图形上看，上证和创业板短期继续超预期震荡下跌。展望未来，我们认为上证中短期已经走出偏弱趋势；而创业板中期趋势仍维持震荡，短期偏弱，继续相对主板偏强。上证周线再次收中阴线，跌破 60 周均线和近期盘整平台低点 2800-2820 左右的强支撑，且持续跌破周线所有均线，周线趋势已经处于明显的偏弱趋势中，往下的支撑在前期起涨点等 2600-2700 左右；日线上同样震荡回落，持续跌破日线所有粘合均线以及前期盘整平台低点 2800-2820 左右，且日线均线刚刚发散下压，短期趋势同样确认转弱，可能延续震荡探底，往下的支撑在前期起涨点等 2680-2700 左右。创业板周线继续震荡，收小阴

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

线，继续处于周线粘合均线间，周线趋势仍延续震荡，往上的压力在前期跳空缺口和 30 月均线等 1600-1650 左右，往下的支撑在 60 周均线和近期盘整平台低点 1400-1500 左右；日线上则震荡偏弱，已经跌破日线粘合均线，均线刚刚发散下压，短期将延续震荡偏弱趋势，往下的支撑在近期盘整平台低点等 1450-1500 左右。

图 15：上证综指日线图



资料来源：Wind,川财证券研究所

图 16：创业板指日线图



资料来源：Wind,川财证券研究所

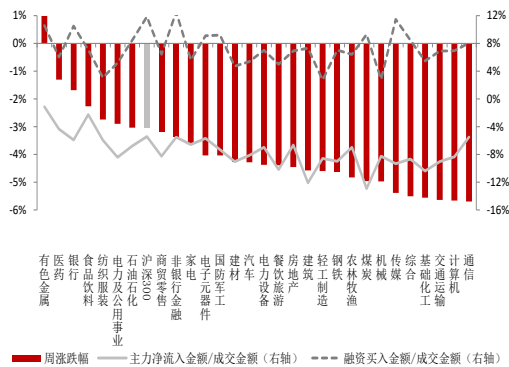
三、行业主题：关注优质成长股和大金融等蓝筹

关注优质成长股和大金融等蓝筹。(1) 对新兴成长行业持续的政策支持、流动性宽松以及科创板上市的估值映射等使得优质成长股是中短期主线；而盈利稳定及 MSCI 提升 A 股纳入权重等使得低估值蓝筹中短期也受资金配置青睐。(2) 国务院鼓励发展互联网平台经济、中小创融资标的显著扩大、华为开发者大会召开、中美贸易摩擦升级导致自主可控需求上升等提升市场对新兴成长行业的风险偏好，尤其是自主可控相关的电子、通信、计算机、军工、生物科技、新能源车等领域中的优质成长个股值得重点关注，主要是中央经济工作会议明确提出确保 5G 商用，减税、并购重组以及自主可控等政策持续支持下 5G、芯片、国产软件和工业互联网等受益，科创板上市催生芯片、生物科技等行业的优质成长股估值，高层表态大力发展新能源产业链，这使得 5G、芯片、国产软件、工业互联网、云计算、新能源车、生物科技等细分子行业中的绩优个股值得中短期重点关注。(3) 中报业绩持续公布，盈利增速稳定且偏高，且 MSCI 提升 A 股纳入权重等使得低估值蓝筹个股仍受到机构配置，主要关注几个方面：一是大金融中的券商、银行、保险等行业中的低估值蓝筹个股，业绩改善的确定性较高；其中券商受益于质押风险改善、融资费率下调和融资标的扩大带来的交易活跃度和融资额上升、科创板带来的投行和融资业务收入上升等业绩改善等。二是消费类中的医药、汽车、商贸、食品等板块中的低估值个股，盈利增速稳定且偏高，其中医药受益于科创推升市场对生物科技及创新药等的

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

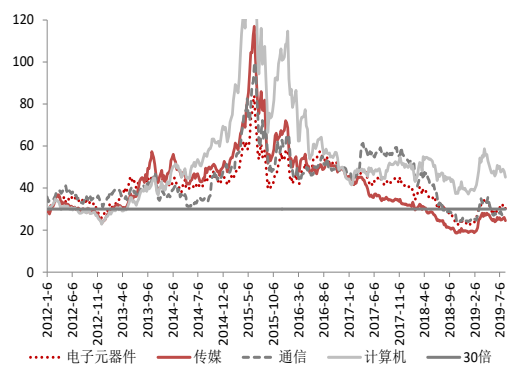
风险偏好，且前期估值回落较多以及中报业绩向好；汽车尤其是新能源汽车产业链受鼓励和提升消费政策刺激且行业处于底部；短期国改加速，有望利好家电、啤酒等消费类和商贸类国企。三是盈利确定性改善的周期板块，供给约束仍偏大，全球流动性宽松预期持续，黄金、稀土等有色板块值得关注；此外建国70周年庆前环保限产力度加大，叠加中报业绩公布，盈利偏好的钢铁、有色、煤炭等周期行业也值得关注。四是受益于保增长等政策支持方向且估值较低的蓝筹板块，如基建和一带一路相关的建筑、建材等，加大旧城改造等补短板政策使得基建相关行业短期将受益。(4)中短期政策性主题仍是重点，首先，国务院印发《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》，鼓励发展互联网平台经济，互联网平台相关概念热点有望偏强；其次，中国船舶重组加速，短期国改加速，叠加上海自贸新片区设立，短期国改叠加区域改革相关热点值得重点关注；最后，中美贸易摩擦升级，短期芯片、5G、国产软件等自主可控相关热点可能偏强。

图 17：一级行业涨跌幅（8/5-8/9）



资料来源：Wind,川财证券研究所

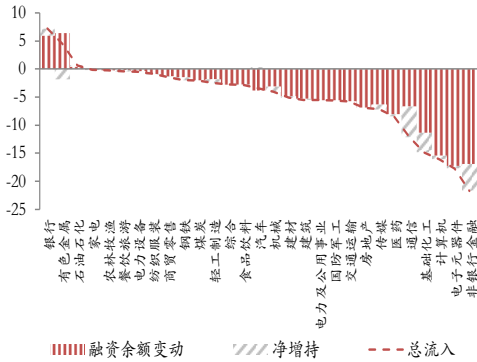
图 18：TMT 行业估值回落较多



资料来源：Wind,川财证券研究所

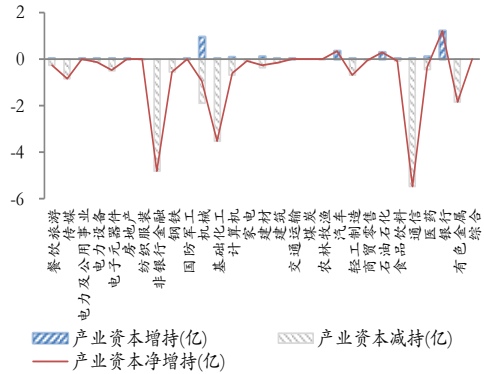
从资金角度看，仅银行、有色金属、石油石化等3个板块一周资金流入，其余板块均流出，非银行金融、电子元器件、计算机等板块一周资金流出较多。其中，资金流入端，仅有色金属、银行、石油石化板块融资余额增加，银行、汽车、石油石化等板块被小幅增持；资金流出端，电子元器件、非银行金融、计算机等板块融资余额减少，通信、非银行金融、基础化工等板块被减持。银行板块受资金青睐，非银行金融板块资金流出较多。

图 19: 行业资金变化



资料来源: Wind, 川财证券研究所

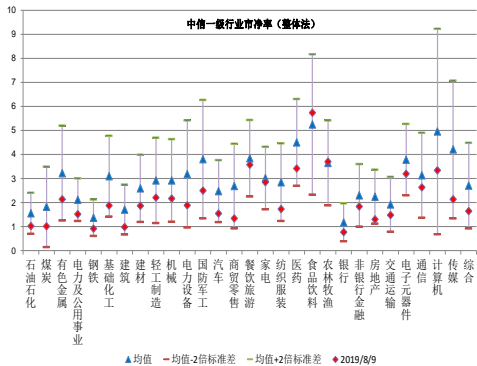
图 20: 行业增减持



资料来源: Wind, 川财证券研究所

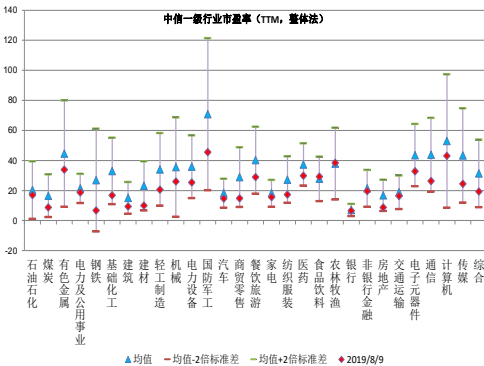
行业估值较低。29 个中信一级行业剔除负值之后的市盈率(TTM)中位数是 19.3 倍，全部 A 股、中小企业板、创业板和科创板股票的市盈率(TTM)中位数分别为 25.4 倍、25.4 倍、35.7 倍和 110.6 倍。成长股板块中，全部 TMT 行业外加电子元器件行业的个股市盈率中位数是 30.4 倍。食品饮料行业市净率高于均值 0.3 倍标准差，而房地产行业的市净率低于均值 1.7 倍标准差。

图 21: 一级行业市净率(整体法)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 22: 一级行业市盈率(TTM, 整体法)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

风险提示

政策风险

宏观政策出现较大变动风险；全球出现新的“黑天鹅”事件风险。

数据风险

数据有一定的延时风险。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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

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，必要时可就法律、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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004