

国都证券研究所晨报 20230728

【财经新闻】

- 上半年工业企业利润降幅逐月收窄 制造业盈利改善明显
- 多部门释放加大金融支持科创力度信号 进一步引导资本市场敢于投早投小
- 促活力强信心 推动资本市场更好服务经济高质量发展

【行业动态与公司要闻】

- 推进产业高质量发展 多部门发文从严从紧控制现代煤化工产能规模
- 观影热旅游火 暑期文旅消费活力足

【国都策略视点】

- 策略观点：工业企业盈利底部缓升，中游制造业与下游消费品趋势改善

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3216.67	-0.20
沪深300	3902.35	-0.12
深圳成指	10923.77	-0.41
中小板综指	11677.67	-0.51
恒生	19639.11	1.41
国企	6670.68	1.86
恒生AH溢价	141.59	-0.53
标普500	4537.41	-0.64
NASDAQ	14050.11	-0.55
MSCI新兴市场	1031.88	-0.04

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	钢铁	3408.33	1.49
2	银行	2615.81	0.83
3	汽车	5120.38	0.76
4	食品饮料	1055.88	0.58
5	美容护理	158.38	0.40

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	79.82	1.14
纽约期金	1985.60	-1.35
伦敦期铜	8551.0	-0.77
伦敦期铝	2209.0	-0.18
波罗的海干散货	1097.00	2.81

研究员：傅达理

电话：010-84183343

Email：fudali@guodu.com

执业证书编号：S0940519040003

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 上半年工业企业利润降幅逐月收窄 制造业盈利改善明显

【上海证券报】国家统计局 27 日公布数据显示，上半年，规模以上工业企业利润同比下降 16.8%，累计利润降幅逐月收窄，工业企业利润稳步恢复。

上半年，制造业盈利改善明显。数据显示，在 41 个工业大类行业中，有 30 个行业利润同比增速较一季度加快，或降幅收窄、由降转增，占比超七成。制造业利润降幅带动规模以上工业利润降幅较一季度收窄 7.4 个百分点。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华分析，上半年国内工业部门经营情况整体保持改善态势，上下游利润结构持续改善。主要是由于需求持续恢复、宏观纾困帮扶政策支持、制造业等行业综合经营成本压力逐步缓解，再加上高新技术产业、装备制造业和新能源产业领域利润较快增长带动。

“今年以来，高端装备制造产业培育壮大，绿色低碳产业发展势头强劲。上半年，装备制造业利润同比增长 3.1%，实现由降转增。”国家统计局工业司统计师孙晓介绍，装备制造业利润占规模以上工业的比重为 34.3%，较一季度和上年同期分别提高 6.8 和 6.7 个百分点。

具体到行业来看，电气机械、汽车、铁路船舶航空航天运输设备行业利润分别增长 29.1%、10.1%、35.3%；通用设备行业受产业链发展带动，利润增长 17.9%。

市场需求逐步释放带动多数消费品制造行业利润改善。上半年，在 13 个主要消费品制造行业中，有 10 个行业利润同比降幅较一季度收窄或由降转增，占比达 76.9%。

电气水行业利润持续增长。上半年，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 34.1%，持续快速增长。其中，电力行业受国民经济持续恢复、迎峰度夏电力保供、可再生能源发电快速发展等因素带动，发电量持续增长，行业利润同比增长 46.5%。

数据显示，不同类型企业利润均有改善，小型、私营、外资企业改善明显。上半年，规模以上工业企业中，大型、中型、小型企业利润同比降幅较一季度分别收窄 4.1、4.9 和 5.6 个百分点，其中 6 月小型企业利润同比由降转增。私营、外商及港澳台商投资企业利润降幅较一季度分别收窄 9.5 和 12.1 个百分点。

从单月增速来看，6 月，规模以上工业企业利润同比下降 8.3%，降幅较 5 月份收窄 4.3 个百分点。

“工业企业利润的恢复态势在进一步巩固，企业的生产经营压力得到进一步缓解。这与 6 月宏观数据显示的工业生产景气度超预期回升、环比不断改善的情况相互印证。”仲量联行中国区首席经济学家庞溟说。

6 月，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本较 5 月份减少 0.83 元；营业收入利润率为 6.44%，较 5 月提高 0.27 个百分点。这反映出企业单位成本边际改善，利润率环比回升。

“随着上游矿产品价格持续下行，工业企业原料成本压力有所缓解，助推企业单位成本边际改善。”孙晓说。

孙晓强调，总体看，工业企业利润延续恢复态势。下阶段，要科学精准实施宏观政策，着力扩大有效需求，提高产销衔接水平，激发经营主体活力，培育壮大发展新动能，推动工业经济高质量发展。

“最近两年，我国宏观经济处于主动去库存阶段，工业企业利润总额累计同比负增长，在此背景下，明年经济大概率处于被动去库存以及主动补库存阶段，预计明年工业企业利润同比增速有望转正。”英大证券公司首席宏观经济学家郑后成说。

■ 多部门释放加大金融支持科创力度信号 进一步引导资本市场敢于投早投小

【上海证券报】金融支持科技创新力度将进一步加大。7 月 27 日举行的国务院政策例行吹风会上，科技部、中国人民银行、工业和信息化部等部门释放了政策强信号。

支持科创板、北交所

优化科技型企业评价体系

中国人民银行副行长张青松表示，在科技创新活动中，无论从科创主体的角度，还是从企业发展不同周期的角度看，对金融的需求、对金融产品的需求各有不同。作为资金供给方，应该聚焦短板弱项，发挥自身优势，尽可能地满足科创型企业及企业科技创新活动的金融需求。

张青松表示，要推动科创型企业贷款保持较高增长速度，不断提升多层次资本市场直接融资功能，进一步发挥保险和融资担保机构的风险分担作用，不断优化金融支持科技创新的配套政策，统筹金融支持科技创新和防范金融风险。

针对科创型企业贷款，张青松表示，我国是以银行信贷为主体的金融供给模式，银行是提供科技资金的主力军。中国

人民银行要运用总量和结构性货币政策工具，为金融机构支持科技创新提供良好的货币环境；银行业金融机构必须从管理机制、风险评估、产品服务等方面提升专业服务能力，把科技创新作为信贷支持的重点。

针对提升多层次资本市场直接融资功能，张青松提出，畅通创投机构“募投管退”全链条，加强对种子期、初创期科创型企业的金融供给；鼓励更多科创型企业进行再融资和并购融资，希望银行为并购融资活动提供更多信贷支持。

科技部副部长吴朝晖表示，科技部将与中国人民银行等相关部门共同加强科技、金融、产业等领域政策协同、资源对接、信息共享。同时，共同推动这些政策在地方落实。科技部作为科技管理部门，将及时向有关部门和金融机构提供科技政策信息，促进金融机构和科技型企业融资对接。

为进一步支持引导资本市场敢于投早投小，吴朝晖表示，针对前沿研究、成果转化等创新环节中风险投资介入不足等问题，科技部会同相关部门在两方面开展工作：一方面，加强成果转化引导基金等政府投资基金管理，引导社会资本更多投入到关键技术领域和初创期科技型企业；另一方面，支持科创板、北交所进一步优化科技型企业评价体系，更加精准地增强对科技型企业融资的可得性，提升资本市场“硬科技”底色。

采取“股贷债保”

联动综合支撑体系

科技型企业前期投入高、不确定性强，且往往不具备可抵押资产，导致金融机构对其进行资金投入时相对审慎。

张青松表示，股权投资是满足初创期科创企业资金需求的主要方式，同时要采取“股贷债保”联动的综合支撑体系：一是多方面拓展创投基金的中长期资金来源；二是引导创投机构加大投早投小力度；三是不断丰富创投基金的退出渠道；四是推动银行业金融机构推出适合初创期企业特点的信贷产品。

“鼓励和支持保险资金、企业年金、养老金等按照商业化原则投资创投基金。支持保险资产管理机构、银行理财子公司开发与创投特点相匹配的长期投资产品。”张青松说。

就丰富创投基金退出渠道，张青松表示：推动注册制改革走深走实，不断提高上市融资效率；发展创投二级市场基金，扩大私募基金份额转让试点范围；活跃并购市场，在创投基金退出转化过程中发挥积极作用。

张青松还表示，推动银行业金融机构推出适合初创期企业特点的信贷产品，调动投贷两方面积极性，在贷款过程中附加一些股权投资条款，如果成功就能获得更高收益，以高收益弥补贷款损失，实现银行信贷资金可持续发展。

“股权融资在扩大初创期中小企业资金来源方面具有不可替代的作用。”工业和信息化部中小企业局负责人牟淑慧表示，工业和信息化部将加强部门协同、政策联动，持续开展“一月一链”投融资路演活动，引导资本、人才、技术等创新要素向“专精特新”中小企业集聚。

金融支持

科技创新强度水平持续提升

近年来，金融支持科技创新的强度和水平持续提升。据张青松介绍，科创金融制度和市场体系持续健全，科技型企业贷款保持较快增长，资本市场服务科技型企业的功能明显增强，科技型企业跨境融资便利进一步深化，科创金融改革试验区稳步推进。

会上披露的数据显示，截至6月末，高技术制造业中长期贷款余额2.5万亿元，同比增长41.5%，连续3年保持30%以上的较高增速；全国“专精特新”企业贷款余额2.72万亿元，同比增长20.4%，连续3年保持20%以上的增速；科创票据、科创公司债余额约4500亿元，超1000家“专精特新”中小企业在A股上市，创业投资和私募股权投资基金管理规模近14万亿元。

“在各部门和金融机构的支持下，金融支持科技创新的力度、广度、精度不断提升，科技、产业、金融相互塑造、紧密耦合、良性循环的格局正在形成。”吴朝晖表示，截至6月末，科创板上市企业542家，总市值达6.72万亿元；北交所上市企业204家，总市值超2668亿元。在金融的助推下，我国全球创新指数排名上升至第11位，正在蹄疾步稳地向建设科技强国迈进。

■ 促活力强信心 推动资本市场更好服务经济高质量发展

【上海证券报】坚定不移走好中国特色现代资本市场发展之路，需要加强顶层设计，明确建设中国特色现代资本市场的总体思路 and 任务目标。业内人士表示，中央政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，为资本市场下阶段发展指明了方向。随着支持高水平科技自立自强、服务现代化产业体系建设、投资端改革、加强资本市场监管等一揽子政策措施出台，资本市场在“稳”的基础上，将更具韧性、更有活力，更好服务经济高质量发展。

近日召开的中央政治局会议，明确提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，体现了党中央对资本市场的高度重视和殷切期望，更为资本市场下阶段发展指明了方向。

方正富邦基金权益投资部副总经理乔培涛表示，我国正处于产业转型期，新兴产业发展离不开直接融资的壮大和健康资本市场的助力。随着资本市场制度建设不断完善、上市公司质量持续提高，预计居民财富也将不断向资本市场转移，活跃起来的资本市场将给经济增长带来更多潜力。

以往中央政治局会议对资本市场表述为“围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力”“关键制度创新促进资本市场健康发展”“保持资本市场平稳运行”等。在业内人士看来，此次中央政治局会议对资本市场提出新要求，直面市场运行情况，及时回应市场关切，将有效改善市场预期。

华福证券首席经济学家燕翔认为，此次会议专门提及资本市场和投资者信心，显示国家重视程度之高，对资本市场发展意义重大。就股票市场而言，往后看可以对市场整体更加乐观。

招商证券策略首席张夏团队认为，本次会议针对资本市场表述尤为积极，预计后续提振政策有望密集出台。

“要活跃资本市场，提振投资者信心”，如何做？中国证监会 2023 年系统年中工作座谈会提出，从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力，确保党中央大政方针在资本市场领域不折不扣落实到位。

首先，投资端改革是当前资本市场正在推进的重点工作之一，相关举措正循序渐进推出。比如，公募基金行业费率改革工作于近日启动，《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》也已征求意见。市场普遍认为，随着更多投资端改革政策加速出台，将助推资产管理机构高质量发展，提升中长期资金权益投资比重，进一步提升市场参与主体信心。

上海证券报记者还获悉，证监会正在研究制定《资本市场投资端改革行动方案》，推动完善保险、理财、养老金等各类中长期资金长周期考核、税收优惠、会计核算等配套制度机制；进一步增强上市公司价值创造能力，提升行业机构专业能力，构建“愿意来、留得住”的市场环境。

其次，融资端和投资端是资本市场功能的一体两面，二者相辅相成。这意味着，既要持续深化投资端改革，壮大专业机构的投资力量，又要保持 IPO、再融资常态化。

专家预计，下半年，监管部门将继续科学合理保持 IPO、再融资常态化，统筹好一二级市场动态平衡，并将继续健全支持优质科技型企业的制度机制，坚守科创板、创业板定位，进一步提升服务的精准性。此外，还将推动公司债和企业债协同发展，做优做强科创债，抓紧推动消费基础设施等新类型公募 REITs 项目落地。

再者，交易端最近迎来了新举措。证监会近日就《关于完善特定短线交易监管的若干规定》公开征求意见，明确细化特定短线交易的适用标准，便利投资者交易，提高 A 股吸引力。

除此之外，资本市场监管也是监管部门的重要工作之一。业内人士预期，监管部门将持续加强市场交易行为监测监管，做好新型交易方式的跟踪分析，对内幕交易、市场操纵等违法违规行为坚决予以打击，维护良性健康的市场秩序和生态。

【行业动态与公司要闻】

■ 推进产业高质量发展 多部门发文从严从紧控制现代煤化工产能规模

【上海证券报】7月27日，据国家发展改革委官方网站消息，国家发展改革委等部门发布关于推动现代煤化工产业健康发展的通知。通知提出，按照严控增量等总体要求，加强煤炭清洁高效利用，推动现代煤化工产业高端化、多元化、低碳化发展。

通知明确，要从严从紧控制现代煤化工产能规模和新增煤炭消费量。早期发布的《现代煤化工产业创新发展布局方案》中明确的每个示范区“十三五”期间 2000 万吨新增煤炭转化总量政策不再延续。确需新建的现代煤化工项目，应确保煤炭供应稳定，优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务，不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设。

通知提出，要加大科技创新力度。鼓励新建现代煤化工项目承担相应的技术创新示范升级任务，实施重大技术装备攻关工程，加快产业技术优化升级，推进原始创新和集成创新。鼓励建设大型高效“气化岛”，打造平台化原料集中生产、下游产品多头并进发展模式。在资源禀赋和产业基础较好的地区，推动现代煤化工与可再生能源、绿氢、二氧化碳捕集利用与封存（CCUS）等耦合创新发展。推动现代煤化工装备数字化建设，鼓励现代煤化工企业、装备企业、服务商组建联合体，研究开发现代煤化工智能装备与场景融合技术，培育一批智慧生产典型场景。

此外，通知还指出，要加快绿色低碳技术装备推广应用，引导现有现代煤化工企业实施节能、降碳、节水、减污改造

升级，加强全过程精细化管理，提高资源能源利用效率，强化能效、水效、污染物排放标准引领和约束作用，稳步提升现代煤化工绿色低碳发展水平。

近期，山西、新疆等地相继发布相关规划，以推动当地煤化工产业链发展。山西提出要打造 10 条煤化工重点产业链，具体包括高端碳材料、碳基合成材料、煤焦化苯系材料、煤基储能材料各 2 条，低阶煤分质清洁利用联产、高端化学品及化工新材料各 1 条。准东煤制气项目推进会发布的信息显示，新疆煤化工项目将持续推进，未来 5 年规划投资额超过 3600 亿元。

天风证券在研报中表示，市场快速扩容背景之下，煤化工产业链公司有望持续从中受益。也有煤化工行业专家认为，通知对发展现代煤化工产业提出了更高更严的要求，将推动行业朝着更加有序更高质量的方向发展。

■ 观影热旅游火 暑期文旅消费活力足

【中国证券报】今年以来，服务消费增长较快，出行类和接触型消费增势较好。展望全年，业内人士预计，在系列促消费政策举措的综合作用下，全年消费有望实现稳增长，服务消费的表现会相对突出。

暑期档票房重回百亿

作为与春节档、国庆档并列的三大档期之一，暑期档时间跨度长、上映影片类型多，是各大片方的“必争之地”。

猫眼专业版数据显示，截至 7 月 25 日，今年暑期档票房为 110.82 亿元，是时隔 4 年后，首次重回百亿，并刷新了国内影史暑期档最快破百亿元的纪录。

灯塔专业版数据分析师陈晋表示，今年暑期档上半程票房表现惊艳，从 6 月 21 日起连续 26 天单日突破亿元，暑期档下半程《封神第一部》《超能一家人》《热烈》《巨齿鲨：深渊》《孤注一掷》等影片有望延续目前良好的势头。

今年以来，电影消费持续回暖。国家电影局发布的数据显示，截至 6 月 30 日，2023 年电影总票房 262.71 亿元，较 2022 年同期增长 52.91%。其中，国产片票房 199.44 亿元，占全国票房总额的 75.92%；全国观影总人次 6.04 亿，较 2022 年同期增长 51.76%。

旅游市场开启火爆模式

这个暑期，火爆的不仅是电影市场，多地旅游市场也开启火爆模式。

去哪儿数据显示，暑期前两周（7 月 3 日-16 日）出行的机票预订量，较 2019 年同期增长 35%，酒店预订量增长 1.4 倍。携程数据显示，这个暑期，交通、住宿、景区订单均超过 2019 年同期水平。截至 7 月上半月，今年暑期境内十大热门目的地分别是：北京、上海、成都、广州、西安、杭州、重庆、深圳、南京、长沙。

许多热门博物馆出现了“一票难求”的盛况。以北京为例，途牛数据显示，北京各大博物馆自今年 3 月起便迎来大客流，本地和外地游客占比约 3：7。

同程研究院首席研究员程超功表示，今年暑期旅游旺季的超预期表现与亲子家庭旅游消费的快速恢复密不可分。今年暑期出行的亲子客流占比达到了 2019 年以来的新高，学龄前儿童和中小学生家庭客群出行及出游需求旺盛，成为带动暑期旅游热的重要“引擎”。

“真金白银”促消费

今年以来，消费潜力逐步释放，消费恢复态势向好，促进了经济发展和民生改善。数据显示，上半年，社会消费品零售总额 227588 亿元，同比增长 8.2%，增速比一季度加快 2.4 个百分点；最终消费支出对经济增长的贡献率达到 77.2%，明显高于去年。

进入 7 月，各地纷纷抢抓暑期消费季机会，拿出“真金白银”促消费扩内需。如，今年暑期，广东省广州市面向在穗市民及来穗游客发放总计 3000 万元文旅消费券；湖北省十堰市面向全国游客发放总价值 170 万元文旅消费券；河南省郑州市将在 7 月 16 日到 8 月 31 日期间，发放 2000 万元文旅消费券。

商务部副部长盛秋平日前表示，随着各项扩内需、促消费政策举措落实落地，预计下半年消费将延续回升向好态势。

【国都策略视点】

■ 策略观点：工业企业盈利底部缓升，中游制造业与下游消费品趋势改善

1、中观行业盈利状况：底部缓升，中游制造业与下游消费品趋势改善

23年以来工业企业利润总额同比持续下降，且降幅达17-23%，主要系上半年工业生产增速偏低、工业出厂价PPI降幅扩大所致。然而，5、6月工业企业利润总额当月同比降幅收窄明显，由3、4月的-19%附近收窄至-12.6%、-8.3%，累计同比降幅也连续四个月收窄至前6月的-16.8%，表明工业企业利润正自底部回升。此外，工业企业的主营业务也连续四个月回升，自前2月的4.6%回升至前6月的5.4%。

从大类行业的年初至今的利润变化趋势来看：

(1) 上游采矿业利润总额同比转负且降幅逐月扩大，前6月同比-19.9%，其中煤炭开采、油气开采、钢铁、有色金属等行业的利润各同比-23.3%、-12.2%、-97.6%、-44.0%，反应国内房地产投资低迷及大宗商品价格走弱，其中钢铁、有色同比降幅6月环比有所收窄；

(2) 中游制造业利润总额同比降幅逐月收窄，由前2月的-32.6%收窄至前6月-20.0%，其中电气机械、汽车、通用设备、铁路船舶等以10.1-35.3%的利润增幅居前，医药、化学原料及制品、纺织服装、家具、计算机通信电子等下游为主的行业利润同比降幅近两月悉数同比收窄；

(3) 电力热力燃气公用事业利润总额方面，自22年9月由负转正，近四个月稳定在33-35%，主要系煤炭价格同比下跌所致，此前21年8月至22年8月持续承压同比下降，后续随着基数抬升及煤价底部趋稳，预计电力行业利润同比增幅或趋于回落。

2、中期市场展望：下半年经济温和增长，指数有望温和反弹

过去三年疫情反复扰动，经济平均增速已下移至4.5%附近，低于2035年人均GDP达到中等发达国家所需的4.7%年均增速底线，尤其22Q2-Q4连续三个季度增速在4%下方，经济中低增速态势亟需扭转。

目前市场一致预期23年的消费同比增速较年初小幅上调至7.9%、而工业增速小幅下调至4.3%；投资增速较年初再度下调至5.0%，其中制造业、基建投资同比增速预期值较22年各回落3.4、1.6个百分点至5.7%、7.8%，房地产投资同比降幅较22年大幅收窄7.2个百分点至-2.8%。

23年实际GDP同比增速有望回升约2.3个百分点至+5.3%附近；分季度来看，一季度受去年高基数及消化疫情达峰的双重影响，预计23Q1的4.5%为全年增速低点，低基数下23Q2明显反弹至7.0%下方附近，23Q3、Q4预计在5%附近。

综合实际GDP增速季度变化、下半年PPI跌幅明显收窄及CPI温和回升，预计23H2公司盈利状况有望好转上行，届时基本面的回暖，有望驱动A股缓慢上涨行情。

展望23年下半年，美元加息已至尾声、地缘冲突或将缓和、国内经济温和恢复、公司盈利有望触底缓升，同时十月三中全会窗口期市场风险偏好或适度提升，有望共同驱动A股指数温和反弹。考虑23年A股整体业绩增速~10%，叠加风险偏好适度回暖下的估值弱修复，预计大盘指数温和反弹15%附近。

3、市场特征研判：存量资金博弈突破局前，结构性机会为主。考虑到23年下半年A股市场仍位于熊转牛之前期，即在市场自底部温和修复的中前场，一般难见中小投资者趋势性入场带来显著增量资金，年初至今基金新发市场持续偏凉；个人养老金制度试点启动下长线资金规模效应尚需时日，金融监管防风险下两融杠杆资金助涨杀跌的动力已限制，陆股通北上资金流向受欧美市场、汇率波动而变化，年初快速大额净流入后，近几个月明显放慢流入节奏。而资金需求方面，随着IPO注册制发行常态化，近两年首发与再融资规模基本稳定在1.8万亿元，且近几年产业资本年均净减持规模达三四千亿元。综合来看，当前存量资金博弈突破局前，决定了A股难有指数显著持续走牛、行业板块全面同步上涨的行情。

风险提示：国内房地产持续下行、美国经济硬着陆风险、地缘政治冲突恶化、海外市场大幅震荡等风险。

(数据来源：Wind，国都证券)

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上