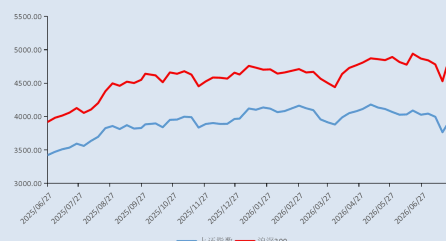


政策稳市，预期改善

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2025/6/27-2026/7/17)



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：市场短期调整或接近尾声》2026.7.14

《A 股投资策略周报：市场所处环境仍属积极》2026.7.6

《A 股月度金股：关注中报业绩行情》2026.6.30

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周风格指数涨跌分化。**金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为 0.20%、-1.14%、0.06%、-3.05%、0.18%，上周市场整体风格偏于防御，原因在于多种不确定因素影响，金融、消费、稳定等风格表现相对好于其他风格。成长风格科技领域阶段较大幅度调整后，因中长期景气度较高及业绩较好，引发资金回流。
- **上半年经济运行在合理区间。**①经济平稳增长。上半年 GDP 同比增长 4.7%，二季度同比增长 4.3%；环比增长 0.9%。②供给质效提升。工业生产较快增长，工业增加值同比增长 5.4%。③内需平稳结构优化，外贸显韧性。上半年最终消费支出拉动 GDP 增长 2.1 个百分点。依托完整产业链优势加快贸易结构转型升级，进出口快速增长。④新动能快速成长。上半年高技术服务业投资同比增长 7.5%，高技术制造业投资增速同比增长 3.2%。
- **美联储短期加息预期下调。**7 月 14 日由美国劳工部公布美国 6 月 CPI 数据，CPI 同比增速 3.5%，预期 3.8%，较前值 4.2%，明显回落。环比增速-0.4%，预期-0.1%，前值 0.5%，环比转负。核心 CPI 同比增速为 2.6%，较前值回落。据 CME 美联储观察，美联储 7 月维持利率不变的概率为 85.6%，累计加息 25 个基点的概率为 14.4%。美联储到 9 月维持利率不变的概率为 41.4%，累计加息 25 个基点的概率为 51.2%，累计加息 50 个基点的概率为 7.5%。
- **政策稳市，预期改善。**上周(2026 年 7 月 13 日-2026 年 7 月 17 日)上证指数区间涨跌幅为-5.81%、沪深 300 区间涨跌幅为-5.26%、万得全 A 指数区间涨跌幅为-8.74%，主要指数均调整。原因，一是外围延续调整，影响市场情绪面。二是美伊冲突升温，通胀预期再次受到影响。三是科技方向持续调整，市场信心受损。不过阶段调整后，政策稳定市场预期，叠加经济基本面稳中有进，资金入市增持，市场预期积极改善。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造。围绕上半年经济数据看，新动能快速成长，发展质效持续提升，创新驱动引领作用持续凸显，产业新动能持续培育壮大。关注电子、计算机、通信服务；电力设备、国防军工、机械设备等。二是政策推动供需优化。内生增长动能预期改善，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，同时外需有望保持增长韧性。关注汽车、家用电器、化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；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	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	4
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	7
4. 风险提示	7

图目录

图 1：风格指数收益率走势	1
图 2：工业增加值累计同比(%)	2
图 3：美国 CPI 及核心 CPI 走势(%)	3
图 4：全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 5：国内指数涨跌幅(%)	4
图 6：行业指数涨跌幅(%)	4
图 7：概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 8：概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	5

表目录

表 1：风格涨跌幅	1
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 4：数据前瞻	7

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周风格指数涨跌分化

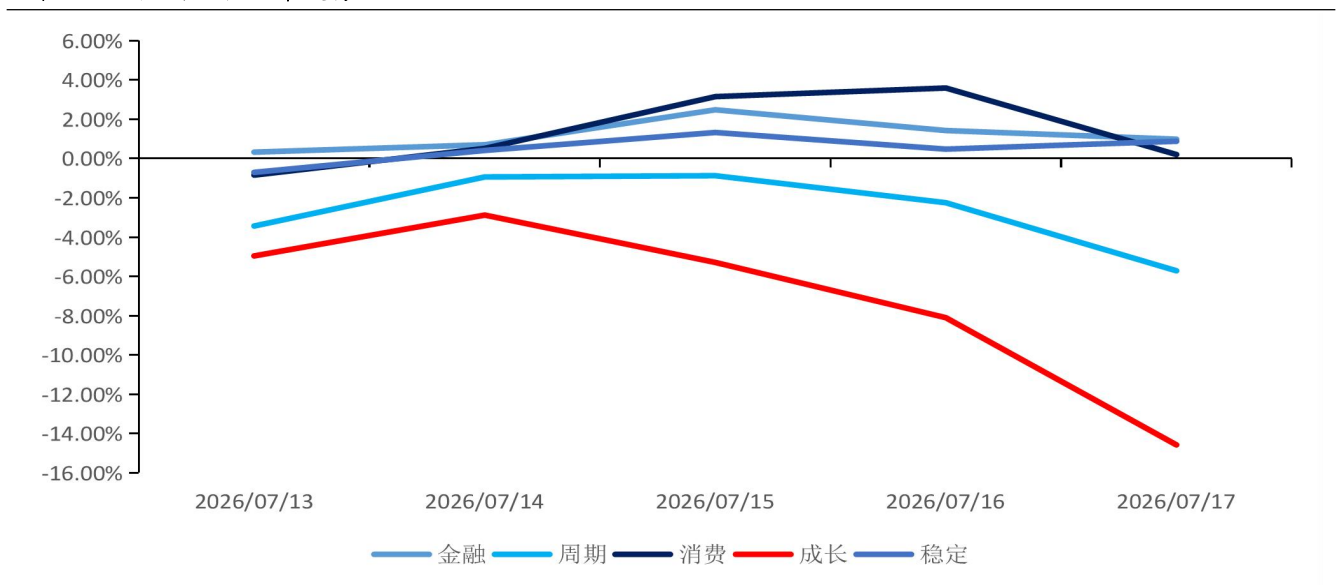
金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为0.20%、-1.14%、0.06%、-3.05%、0.18%，上周市场整体风格偏于防御，原因在于多种不确定因素影响，金融、消费、稳定等风格表现相对好于其他风格。成长风格科技领域阶段较大幅度调整后，因中长期景气度较高及业绩较好，引发资金回流。

表 1：风格涨跌幅

风格指数	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅(%)
	2026-7-13	2026-7-14	2026-7-15	2026-7-16	2026-7-17	
金融	0.33	0.38	1.77	-1.03	-0.44	0.20
周期	-3.43	2.59	0.06	-1.39	-3.54	-1.14
消费	-0.84	1.37	2.62	0.43	-3.27	0.06
成长	-4.96	2.19	-2.48	-2.97	-7.04	-3.05
稳定	-0.70	1.12	0.91	-0.84	0.40	0.18

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2)上半年经济运行在合理区间

①经济平稳增长。上半年 GDP 同比增长 4.7%，二季度同比增长 4.3%；环比增长 0.9%。②供给质效提升。工业生产较快增长，工业增加值同比增长 5.4%。其中制造业增加值同比增长 5.5%。信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业保持快速增长，增加值分别同比增长 10.7% 和 11.9%。金融业增加值同比增长 6.7%。③内需平稳结构优化，外贸显韧性。上半年最终消费支出拉动 GDP 增长 2.1 个百分点。在“两重”项目扎实推进和“两新”政策持续发力带动下，研发等新兴领域投资保持较快增长。上半年资本形成总额拉动 GDP 增长 1.7 个百分点，全国知识产权产品投资同比增长 9.4%。依托完整产业链优势加快贸易结构转型升级，进出口快速增长。其中，机电产品出口延续高速增长态势，上半年同比增速达 20.1%。④新动能快速成长。上半年高技术服务业投资同比增长 7.5%，高技术制造业投资增速同比增长 3.2%，投资持续向先进制造、数字服务等重点领域集聚，有力推动高技术产业转型升级进程。上半年规模以上高技术制造业和规模以上数字产品制造业增加值分别同比增长 13.3% 和 12.3%。大规模设备更新持续推进，设备工器具购置投资同比增长 8.1%。创新驱动引领作用持续凸显，产业新动能持续培育壮大。数实融合释放经济发展潜力。1-5 月规模以上信息传输、软件和信息技术服务业企业营业收入同比增长 8.4%，高于全部规模以上服务业企业 1.8 个百分点。上半年网上商品和服务零售额同比增长 5.2%。

图 2：工业增加值累计同比(%)

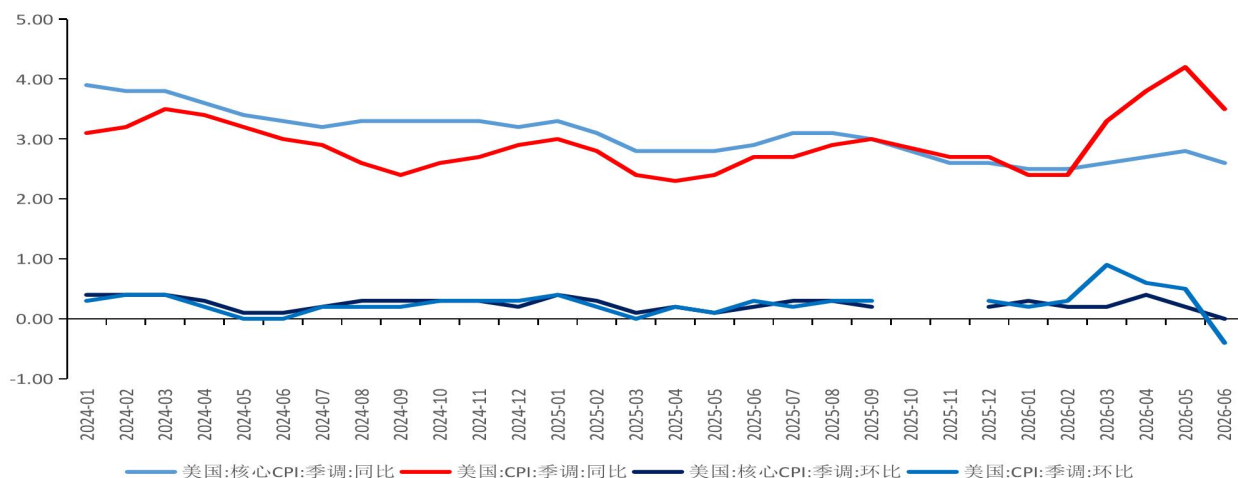
行业	2024-12	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06	走势
煤炭开采和洗选业	2.60	5.40	7.30	7.00	6.70	6.60	6.20	6.10	6.10	6.10	6.30	6.20	7.20	6.50	5.90	5.40	3.50	
石油和天然气开采业	3.30	0.90	3.00	3.30	3.70	3.70	3.70	3.90	4.40	4.10	4.20	4.20	5.80	7.00	6.50	5.50	4.80	
黑色金属矿采选业	7.30	13.00	12.90	12.30	11.90	11.60	11.50	10.90	10.20	9.80	9.70	9.10	3.40	3.90	4.10	3.00	2.20	
有色金属矿采选业	3.70	4.50	6.40	6.50	6.30	7.90	8.70	8.60	7.90	7.70	7.60	7.20	3.60	2.90	2.30	2.50	2.90	
非金属矿采选业	3.20	2.30	4.70	5.30	6.00	5.90	5.60	5.20	4.80	3.80	3.00	3.00	14.00	10.80	8.60	7.00	6.10	
开采专业及辅助性活动	4.20	5.30	4.80	2.30	2.60	1.50	1.90	1.50	1.60	1.30	1.60	2.90	-16.10	-14.60	-9.90	-8.70	-7.30	
其他采矿业	-28.10	-2.70	7.40	5.40	0.80	0.80	2.90	2.20	8.40	0.50	1.10	4.90	-38.10	-28.70	-24.90	-23.10	-24.30	
农副食品加工业	2.20	8.30	7.20	7.20	7.30	7.50	7.20	6.90	6.70	6.30	5.80	5.60	6.10	6.80	6.00	5.10	4.80	
食品制造业	5.80	5.20	5.90	6.20	6.20	6.30	5.90	5.40	5.50	5.20	5.20	5.30	10.60	9.00	8.40	8.10	8.30	
酒、饮料和精制茶制造业	4.80	3.90	5.20	5.20	5.00	4.70	4.10	3.30	3.00	2.60	2.30	2.00	4.30	3.60	2.50	1.50	2.30	
烟草制品业	2.20	2.70	2.10	1.80	1.70	2.40	2.60	2.40	2.60	2.80	2.50	2.20	-1.40	1.00	-0.10	0.20	1.20	
纺织业	5.10	7.00	6.50	5.50	4.40	4.10	3.70	3.40	3.20	3.00	2.90	3.00	5.30	3.90	3.50	3.30	3.30	
纺织服装、服饰业	0.80	1.50	1.90	0.60	-0.20	-0.40	-1.20	-2.00	-2.40	-2.90	-3.00	-3.00	5.10	3.10	2.50	2.00	2.20	
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	4.60	1.90	1.70	1.60	0.70	0.50	-0.10	-0.70	-1.20	-1.80	-2.10	-2.00	1.60	0.50	-0.10	-0.50	-0.30	
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.10	0.60	2.40	2.70	2.90	2.80	2.60	2.10	1.40	0.20	-0.70	-1.20	-5.90	-7.10	-8.10	-8.80	-8.00	
家具制造业	0.80	-1.70	-2.50	-3.70	-4.50	-4.70	-4.80	-5.10	-5.10	-5.50	-6.10	-6.50	-2.20	-5.10	-6.50	-7.10	-6.90	
造纸及纸制品业	8.20	4.00	3.80	3.60	3.40	3.40	3.30	3.20	3.10	2.80	2.80	2.80	4.10	4.00	3.90	4.10	4.40	
印刷和记录媒介的复制业	2.90	2.40	2.40	1.80	1.50	1.70	1.70	1.30	1.10	0.60	0.40	0.40	9.40	7.30	6.90	6.70	6.70	
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	0.70	-2.20	-0.60	-0.40	1.60	3.00	2.30	0.90	1.60	2.10	0.90	1.00	-1.00	-5.70	-9.10	-10.60	-10.90	
石油、煤炭及其他燃料加工业	4.20	3.40	4.00	3.10	3.50	4.90	5.90	6.40	6.90	7.00	6.70	6.70	10.20	9.50	7.10	4.50	1.90	
化学原料及化学制品制造业	8.90	9.50	9.20	8.90	8.30	8.20	8.00	8.00	8.10	8.00	7.80	7.80	7.60	8.20	7.40	6.10	5.00	
医药制造业	3.60	-0.10	0.40	0.80	0.90	1.30	1.40	1.60	2.10	1.70	1.80	2.40	7.20	7.00	5.70	5.40	5.60	
化学纤维制造业	9.00	7.80	8.00	7.20	7.00	6.90	6.90	7.30	7.60	7.60	8.00	8.20	6.10	5.20	4.50	3.90	3.40	
橡胶和塑料制品业	8.30	8.90	8.40	7.80	7.20	7.10	6.80	6.30	6.20	5.80	5.50	5.40	7.80	7.20	6.80	6.60	6.50	
非金属矿物制品业	-1.40	-2.10	-0.90	-0.50	-0.60	-0.50	-0.50	-0.30	-0.30	-0.60	-0.70	-0.60	2.50	-0.70	-2.30	-3.00	-2.80	
黑色金属冶炼及压延加工业	4.00	5.70	6.40	6.20	6.00	5.60	6.00	6.10	5.70	5.30	4.80	4.50	2.20	2.10	1.80	1.80	2.10	
有色金属冶炼及压延加工业	9.70	6.60	6.60	6.90	7.10	7.60	7.40	7.70	7.80	7.30	7.10	6.80	3.90	2.50	1.50	0.20	-0.30	
金属制品业	7.00	11.50	10.80	10.00	9.30	8.80	8.10	7.40	7.00	6.40	6.10	5.80	6.50	5.80	4.60	4.30	4.90	
通用设备制造业	3.60	9.50	9.40	9.00	8.40	8.30	8.30	8.10	8.30	8.10	8.10	8.00	8.90	7.80	7.20	7.10	7.60	
专用设备制造业	2.80	3.80	4.10	4.00	3.70	3.80	3.80	3.80	4.10	3.70	3.80	4.30	8.80	7.70	7.40	7.70	8.20	
汽车制造业	9.10	12.00	11.80	11.20	11.20	11.30	10.90	10.50	11.20	11.80	11.80	11.50	3.40	5.10	6.10	6.60	7.00	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	10.90	20.80	20.00	19.40	18.40	16.60	16.20	15.60	14.80	14.90	14.60	14.00	13.70	13.50	12.10	11.10	12.60	
电气机械及器材制造业	5.10	12.00	12.40	12.70	12.30	12.20	11.90	11.60	11.10	10.40	9.80	9.20	8.70	7.30	6.20	5.90	6.10	
计算机、通信和其他电子设备制造业	11.80	10.60	11.50	11.30	11.10	11.10	10.90	10.80	10.90	10.60	10.40	10.60	14.20	13.60	14.00	14.60	14.80	
仪器仪表制造业	6.00	9.00	9.40	9.20	7.90	7.60	7.10	6.90	7.00	6.40	6.20	6.10	7.80	7.70	7.70	8.20	8.80	
其他制造业	3.50	3.20	4.80	3.50	2.40	2.10	2.40	2.50	2.30	1.30	0.30	0.70	9.80	8.00	7.80	8.10	8.00	
废弃资源综合利用业	10.20	5.20	10.20	11.60	12.90	13.50	13.20	13.80	14.40	14.70	14.20	13.20	19.10	10.50	6.70	5.20	3.50	
金属制品、机械和设备修理业	20.40	20.60	24.30	25.20	23.20	21.90	20.50	19.30	20.80	20.80	21.70	23.00	18.60	22.20	25.10	26.20	23.70	
电力、热力的生产和供应业	5.20	0.80	1.60	1.50	1.60	1.60	1.90	2.00	1.80	2.20	2.40	2.20	5.10	4.80	5.10	5.80	6.10	
燃气生产和供应业	7.50	3.30	4.40	5.80	5.80	5.50	5.50	5.40	5.00	5.00	5.10	4.50	3.50	2.90	3.10	3.80	4.70	
水的生产和供应业	3.30	1.80	1.40	1.30	1.20	1.20	1.00	0.70	0.80	0.80	0.90	0.70	1.70	0.00	-0.80	-1.30	-0.80	
电子信息制造业	11.80	10.60	11.50	11.30	11.10	11.10	10.90	10.80	10.90	10.60	10.40	10.60		13.60	14.00	14.60		

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美联储短期加息预期下调

7月14日由美国劳工部公布美国6月CPI数据，CPI同比增速3.5%，预期3.8%，较前值4.2%，明显回落。环比增速-0.4%，预期-0.1%，前值0.5%，环比转负。核心CPI同比增速为2.6%，较前值回落。据CME美联储观察，美联储7月维持利率不变的概率为85.6%，累计加息25个基点的概率为14.4%。美联储到9月维持利率不变的概率为41.4%，累计加息25个基点的概率为51.2%，累计加息50个基点的概率为7.5%。

图 3：美国 CPI 及核心 CPI 走势(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

政策稳市，预期改善。上周(2026年7月13日-2026年7月17日)上证指数区间涨跌幅为-5.81%、沪深300区间涨跌幅为-5.26%、万得全A指数区间涨跌幅为-8.74%，主要指数均调整。原因，一是外围延续调整，影响市场情绪面。二是美伊冲突升温，通胀预期再次受到影响。三是科技方向持续调整，市场信心受损。不过阶段调整后，政策稳定市场预期，多家市场机构7月19日收到监管部门通知，参加证监会7月20日的座谈会，听取各方关于促进资本市场平稳健康发展的意见建议，叠加经济基本面稳中有进，资金入市增持，市场预期积极改善。

行业及主题配置。一是科技与先进制造。围绕上半年经济数据看，新动能快速成长，发展质效持续提升，创新驱动引领作用持续凸显，产业新动能持续培育壮大。关注电子、计算机、通信服务；电力设备、国防军工、机械设备等。二是政策推动供需优化。内生增长动能预期改善，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长2.7%，同时外需有望保持增长韧性。关注汽车、家用电器、化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，人

工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 4：全球主要指数涨跌幅(%)

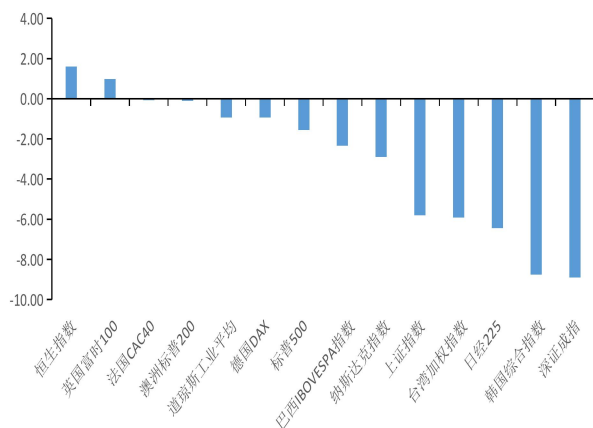
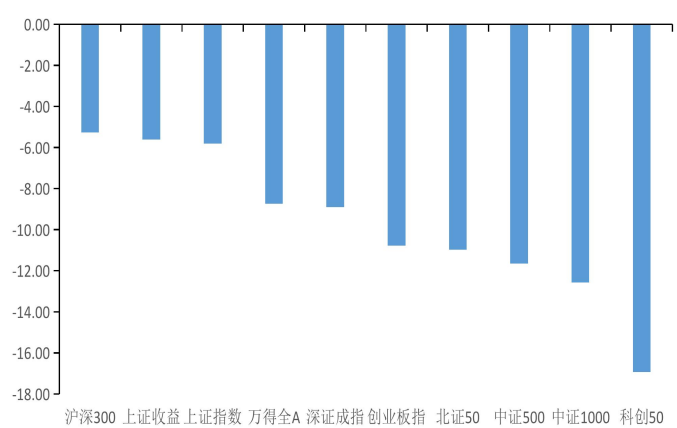


图 5：国内指数涨跌幅(%)

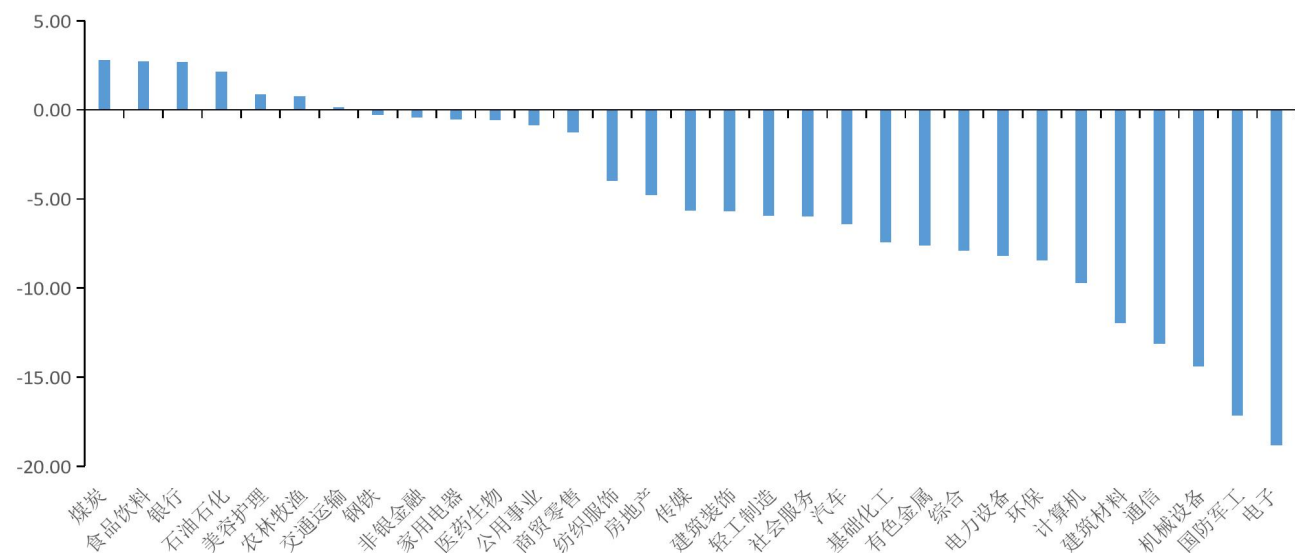


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 7 月 13 日-2026 年 7 月 17 日

2.2 行业及概念指数表现

图 6：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 2026 年 7 月 13 日-2026 年 7 月 17 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

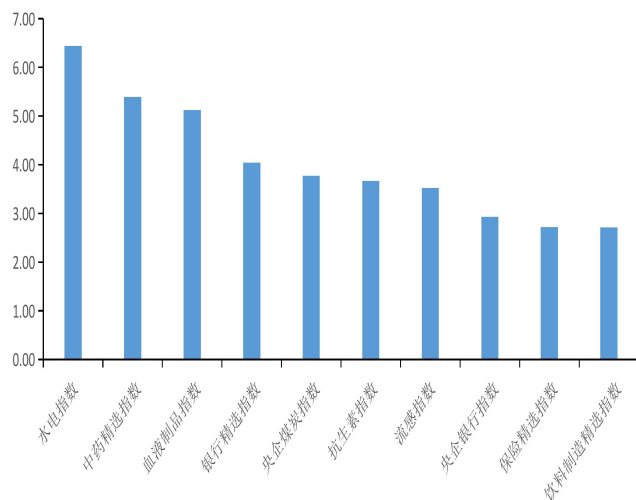
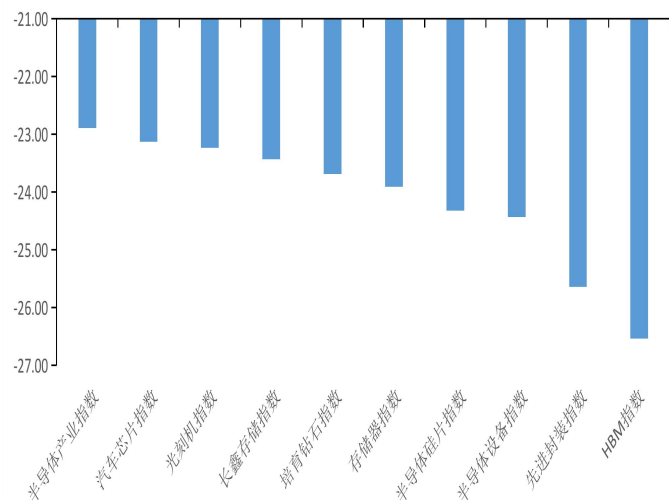


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

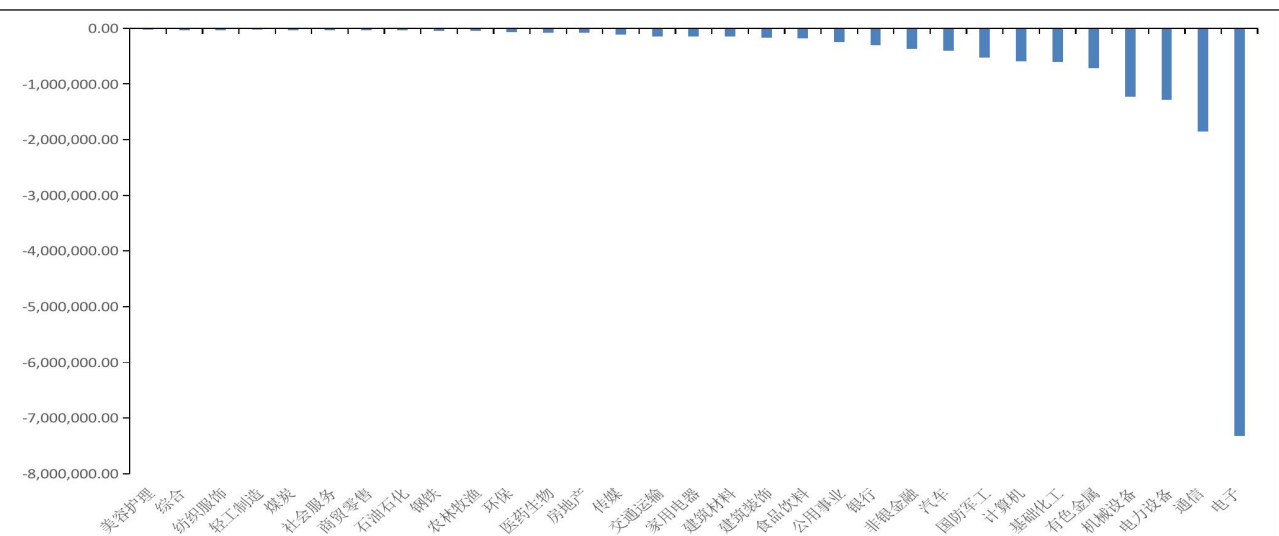


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 7 月 13 日-2026 年 7 月 17 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：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 2026 年 7 月 13 日-2026 年 7 月 17 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	55.01	69.06
北证 50	58.47	80.34
沪深 300	72.75	62.27
中证 1000	77.62	74.71
万得全 A	83.25	71.99
上证指数	84.58	83.94
上证收益	84.58	83.94
深证成指	93.18	65.86
中证 500	94.87	92.45
科创 50	98.67	63.72

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 7 月 17 日-2026 年 7 月 17 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%	市净率分位数%
非银金融	0.92	32.15
食品饮料	3.16	0.32
美容护理	15.93	28.03
有色金属	20.09	98.86
国防军工	25.31	99.36
社会服务	29.57	27.32
家用电器	34.03	20.18
电力设备	34.94	74.21
银行	35.29	24.65
纺织服装	38.47	75.84
汽车	38.63	95.58
交通运输	39.82	36.32
传媒	41.88	88.97
医药生物	44.42	18.42
公用事业	53.16	79.89
计算机	62.97	90.94
商贸零售	65.74	68.72
农林牧渔	66.29	31.12
环保	69.51	72.15
石油石化	70.54	91.76
轻工制造	72.11	71.30
基础化工	73.48	81.95
房地产	79.75	23.00
建筑装饰	83.59	39.22
钢铁	84.03	80.09
机械设备	86.41	99.77

通信	90.89	99.77
煤炭	94.23	82.17
建筑材料	96.45	34.62
综合	96.98	97.64
电子	97.89	98.65

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 7 月 17 日-2026 年 7 月 17 日

3. 事件日历

表 4：数据前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-07-22	7 月 17 日原油库存量(千桶)	美国
2026-07-22	7 月 17 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-07-22	7 月 17 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-07-22	7 月 17 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-07-22	7 月 17 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-07-22	7 月 17 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-07-23	7 月 18 日初请失业金人数:季调(人)	美国

资料来源：Wind，华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长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、关税政策等，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。市场历史数据表现不能完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际存在差距的风险，以及第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。

(6) 全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

(7) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、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、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，在自己所知情范围内本公司、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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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、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