

晨会纪要

数据日期: 2026-10-15	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)	3707.47	11816.78	4166.01	12912.26	3460.95	1359.52
涨跌幅度(%)	-1.58	-2.42	-1.22	-2.29	-2.99	-1.50
成交金额(亿元)	7743.91	8586.04	4835.19	2856.87	4149.46	825.49

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观快评: 9月金融数据点评-好于预期的数据从哪来?

宏观快评: 美国9月CPI点评-“M顶”雏形隐现

行业与公司

荣盛石化(002493.SZ) 财报点评: 成品油出口利润高企, 2026年前三季度业绩高增

361度(01361.HK) 海外公司快评: 第三季度流水增长中单位数, 超品店提前完成全年开店指引

金融工程

金融工程日报: 沪指大幅低开震荡下探, 白酒、券商股表现较好

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

10月16日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	52177.68	1.07
纳斯达克	26713.03	0.07
S&P500	7744.06	0.32
法国CAC40	7934.7	0.78
德国DAX	25382.62	0.33
日经225	64425.95	-4.89
恒生	24062.72	-1.03

基金指数

10月16日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3336.43	-0.04
股票基金指数	12407.58	-1.66
混合基金指数	11040.73	-1.61

汇率

10月16日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.12	0.57
美元兑人民币	6.69	-0.01
美元兑港币	7.84	-0.01
美元兑日元	157.99	-0.21

非流通股解禁

10月16日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
川环科技	4027.31	100.00	2026-09-30
邮储银行	540540.54	100.00	2026-03-25
西部证券	36038.70	100.00	2026-01-19
郑州银行	27150.00	73.69	2025-11-27
南京证券	2657.21	100.00	2025-11-06
国信证券	47358.75	100.00	2025-08-14
西南证券	33000.00	100.00	2025-07-22
鹏欣资源	22026.56	100.00	2025-06-12

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观快评:9月金融数据点评-好于预期的数据从哪来?

9月金融数据总体好于市场预期,开年后持续走弱的局面有所缓和。但结构上,政府债券支撑社融季末回升,非政府部门融资需求仍然较弱。社融新增3.55万亿元、同比多增192亿元;信贷新增1.08万亿元,但同比仍少增2100亿元。企业中长贷是贷款端主要支撑,居民端暂时停止缩表;M1回落至3.2%、与M2的剪刀差重新走阔至4.0个百分点;财政资金投放加快,9月财政缺口预计冲高。值得注意的是,新型政策性金融工具开始落地,9月投放规模或许显著超过部分测算,达3000亿左右。

展望后续,10月低基数下金融数据同比读数有望延续改善。去年10月新增贷款2200亿元、新增社融8178亿元,基数偏低。四季度新型政策性金融工具9月启动首批投放后将持续发力,叠加近期的购房贷款贴息政策,对企业中长期贷款和居民按揭能构成一定支撑。但在实体融资需求实质性回暖之前,贷款余额与社融存量同比的下行趋势将会持续。

证券分析师: 王奕群(S0980525110002)、田地(S0980524090003)、董德志(S0980513100001)

◆ 宏观快评:美国9月CPI点评-“M顶”雏形隐现

美国9月CPI同比(非季调)上涨3.7%,环比上涨0.6%,分别较上月增长0.3和0.2个百分点。核心CPI同比增长2.6%,高于上月的2.4%,环比增长0.3%,与上月持平。整体高于预期。

证券分析师: 田地(S0980524090003)、邵兴宇(S0980523070001)、董德志(S0980513100001)

行业与公司

◆ 荣盛石化(002493.SZ)财报点评:成品油出口利润高企,2026年前三季度业绩高增

2026年Q3预计实现归母净利润27-31亿元,同比增长840-980%。2026年10月14日晚,公司发布2026年前三季度业绩预告,公告显示,2026年前三季度,公司预计实现归母净利润78.00-82.00亿元,同比+777.93%-822.95%;扣非归母净利润77.00-81.00亿元,同比+620.12%-657.53%;基本EPS 0.81-0.85元/股。其中第三季度单季归母净利润26.89-30.89亿元,中值为28.89亿元,同比增长840%-980%,环比增长17%-34%。扣非与归母净利润仅差约1亿元,非经常性损益影响小,利润高增主要由主营经营改善驱动,而非一次性因素。

公司业绩大幅提升主要原因在于:(1)石油化工景气回升,海外成品油行情向好,公司依托成品油出口配额赚取超额利润;(2)主要产品加工价差修复、毛利改善;(3)公司搭建的多元化采购策略使得原油供应稳定且成本可控。

成品油出口:受中东战争影响,2026年二季度我国成品油出口量大幅下降,7月起成品油出口量逐步回升。海外成品油供需缺口持续扩大,以东南亚市场为例,2026年4月柴油价差曾一度超过150美元/桶,按月均价差测算,2026年1-9月新加坡柴油价差分别为15/18/88/87/53/42/58/68/76美元/桶,10月至今价差均值为68美元/桶;若按9月柴油价差均值测算,考虑生产加工费用后,单吨柴油毛利润水平或超2500元。展望四季度,美伊谈判陷入僵局,战争中损毁装置难以迅速恢复,叠加秋冬季柴油旺季到来,海外成品油供给紧张格局或将延续,成品油价差或将维持高位。公司控股子公司浙石化为国内唯一拥有成品油出口配额的民营炼化企业,往年成品油出口配额约350万吨,2026年公司依托出口配额将在海外价差快速走扩背景下收获更高利润弹性。

副产品硫磺:公司生产成本相对固定,其价格上涨直接增厚利润,2025年初至今硫磺价格从约1500元/吨涨至2026年10月的7000元/吨,公司拥有参控股合计约121万吨的硫磺产能,硫磺价格上涨成为石

化板块重要的利润弹性来源。

乙二醇：2026 年 8 月，华东乙二醇港口库存、中国乙二醇社会库存均下降到近年来低位；叠加开工负荷率于前期下滑至不足 50%，乙二醇价格迅速上涨至 9 月中旬的 7295 元/吨，乙二醇-石脑油价差曾一度超 2200 元/吨，三季度乙二醇-石脑油价差均值达 952 元/吨。浙石化拥有乙二醇产能 240 万吨，或在三季度释放较大利润弹性。

PX-PTA-聚酯链：PX 盈利高位稳定，PTA 价差中枢上行。聚酯产业链各环节在 2026 年三季度呈现向上修复的趋势，公司拥有 1040 万吨 PX 产能、2150 万吨 PTA 产能、530 万吨瓶片产能，显著受益于价差提升带来的利润增长。PX 方面，受益于供需格局改善，PX-石脑油三季度价差均值约 288 美元/吨，10 月来则稳定在 300 美元/吨以上，单吨毛利可达 1000 元以上。PTA 方面，2026 年行业新增产能几近为零，叠加行业“反内卷”主动减产以及原料紧缺的被动减产，供需格局持续改善。2026 年三季度 PTA 平均价差为 651 元/吨，10 月来价差均值为 859 元/吨。聚酯瓶片方面，三季度逐步进入需求淡季，叠加乙二醇价格快速上涨，瓶片价差走弱，2026 年三季度瓶片平均价差为 506 元/吨，10 月来价差均值为 605 元/吨。

依托一体化炼化项目，下游新能源、新材料项目稳步推进。公司通过“强链补链”策略，加快布局下游化学新材料，瞄准新能源和高端材料领域。通过投建浙石化高端新材料项目、高性能树脂项目、金塘新材料项目等，部署了 EVA、POE、ABS 等一批新能源新材料产品。目前，120 万吨 ABS、30 万吨 EVA 已在 2024-2025 年陆续投产，其余产品如 PMMA、釜式 EVA、POE、尼龙 66 等预计将于 2026-2027 年逐步投产。随着新项目的稳步推进，公司将进一步实现“减油增化”，化工品和新材料产能将得到有序扩充，新材料转型逐步加速。

风险提示：环保政策的风险、安全生产的风险、原材料价格大幅波动的风险、新建产能投产不及预期的风险、产品价格及盈利能力下滑的风险、地缘政治的风险等。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。随着炼化行业供给侧优化，叠加需求端稳步增长，公司 PX-PTA-聚酯链盈利能力显著修复；此外在供需错配下，硫磺价格快速上行，显著增厚公司利润。公司作为国内民营炼化龙头，拥有稀缺的成品油出口配额，盈利将充分受益于海外成品油价差走扩。公司一体化和规模化优势突出，化工品占比持续提升，盈利弹性巨大。2026 年前三季度公司业绩大幅增长，验证了行业景气回升和公司的盈利能力。维持公司业绩预期，预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 85.8/94.2/106.2 亿元，同比增长 911.1%/12.7%/9.4%，当前股价对应估值分别为 14/13/11 倍，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、张歆钰（S0980524080004）

◆ 361 度(01361.HK) 海外公司快评:第三季度流水增长中单位数,超品店提前完成全年开店指引

公司公告：10 月 14 日，公司公告 2026 年第三季度零售表现，361 度主品牌线下零售额录得中单位数正增长，童装品牌线下零售额录得中单位数正增长，电子商务平台录得中高单位数正增长。

国信纺服观点：

1、2026 年第三季度，公司零售表现整体稳健，主品牌线下零售额同比增长中单位数，童装品牌线下零售额同比增长中单位数，核心品牌及儿童业务均延续良好增长态势；同时，电子商务平台整体流水同比录得中高单位数正增长，线上渠道延续较快扩张，继续发挥增长引擎作用；折扣小幅回落至 7 折，库存保持稳定。

2、风险提示：消费需求复苏不及预期；渠道拓展不及预期；品牌形象受损；市场的系统性风险。

3、投资建议：三季度流水增长中单位数，库销比稳定，折扣环比略回落，超品店提前完成全年开店指引。第三季度在天气和行业消费环境波动的不利影响下，公司流水增长中单位数，保持较好的经营韧性，库销比维持稳定，折扣在行业价格竞争激烈的环境下环比略有回落。新店态持续拓展，国内超品店数进一步扩展至 208 家，提前完成全年开店指引。我们看好公司增长韧性，维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 14.8/16.2/17.4 亿元，同比增长 12.9%/9.8%/7.3%，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）、刘佳琪（S0980523070003）

金融工程

◆ 金融工程日报：沪指大幅低开震荡下探，白酒、券商股表现较好

市场表现：20261015 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 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。食品饮料、非银、银行、家电、医药行业表现较好，通信、机械、建材、有色金属、国防军工行业表现较差。炒股软件、白酒、央企银行、金特估、茅等概念表现较好，培育钻石、航运精选、港口精选、磁电存储、玻璃纤维等概念表现较差。

市场情绪：20261015 收盘时有 36 只股票涨停，有 28 只股票跌停。昨日涨停股票今日表现低迷，赚钱效应较弱，低开低走，收盘收益为-2.46%，昨日跌停股票今日收盘收益为-6.79%。今日封板率 72%，较前日提升 17%，连板率 15%，较前日下降 3%。

市场资金流向：截至 20261014 两融余额为 25351 亿元，其中融资余额 25056 亿元，融券余额 295 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.7%，两融交易占市场成交额比重为 8.0%。

折溢价：20261014 当日 ETF 溢价较多的是创新 100ETF 申万菱信，ETF 折价较多的是创新药 ETF 华泰柏瑞。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 18 亿元，20261014 当日大宗交易成交金额为 9 亿元，近半年以来平均折价率 5.73%，当日折价率为 2.23%。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 4.36%、7.10%、9.76%、11.23%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 9.16%，处于近一年来 16%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 9.58%，处于近一年来 19%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 10.52%，处于近一年来 42%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 10.18%，处于近一年来 60%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广合科技、百洋医药、新宙邦、鸿富诚、汇创达、星帅尔、合富中国、沃尔德等，广合科技被 108 家机构调研。20261015 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是招商轮船、力勤资源、国恩股份、向日葵、天津普林、七匹狼、紫竹高科、肯特股份、百瑞吉、力王股份等，机构专用席位净流出前十的股票是超声电子、万邦医药、光华科技、欢瑞世纪、京基智农、远东股份、海南橡胶、C 联亚、百洋股份、慈文传媒等。陆股通净流入前十的股票是远东股份、海南橡胶、内蒙新华、金禄电子、掌阅科技、向日葵、华北制药、七匹狼、尚水智能、华林证券等，陆股通净流出前十的股票是超声电子、招商轮船、金健米业、光华科技、新华文轩、传艺科技、引力传媒、欢瑞世纪、天津普林、平安电工等。

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）、李子靖（S0980526070001）

【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	891.74	-0.47	ICE 布伦特原油	106.06	0.35
白银	13658.00	-5.55	铜	110400.00	-1.08
铝	23295.00	-1.12	铅	16345.00	0.33
豆一	5394.00	-1.11	锌	25485.00	-0.99
豆粕	3304.00	-1.04	镍	116700.00	-1.40
玉米	2178.00	-0.45	锡	377140.00	-2.07
螺纹钢	3000.00	-0.26	SR611	5221.00	-1.19

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
2026/09/30	09月PPI (%)	6.5	5.0	-2.4	PPI
2026/09/30	09月CPI (%)	100.2	100.4	100.9	国家统计局
2026/09/30	09月狭义货币(M1)同比 (%)	0.03	0.04	0.07	中国人民银行
2026/09/30	09月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.08	中国人民银行
2026/09/30	09月贸易顺差总额(百万美元)	133532.08	119085.19	90249.2	国家商务部

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
300547.SZ	川环科技	4027.31	21690.61	100.00	2026-09-30
601658.SH	邮储银行	540540.54	7252780.06	100.00	2026-03-25
002673.SZ	西部证券	36038.70	446958.17	100.00	2026-01-19
002936.SZ	郑州银行	27150.00	633182.94	73.69	2025-11-27
601990.SH	南京证券	2657.21	368636.10	100.00	2025-11-06
002736.SZ	国信证券	47358.75	961242.93	100.00	2025-08-14
600369.SH	西南证券	33000.00	664510.91	100.00	2025-07-22
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
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	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

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	52177.68	1.077463	84.31	84.31	84.31	84.31	53.37
德国 DAX 指数	25382.62	0.332074	99.28	-0.07	1.53	4.96	59.14
法 CAC40 指数	7934.70	0.782283	2.65	-1.92	-5.34	-1.76	52.38
恒生指数	24062.72	-1.034171	1.16	-2.45	-2.50	-7.13	68.14
沪深 300 指数	4166.01	-1.225000	-3.34	-6.38	-12.96	-9.55	63.57
美国 SP500 指数	7744.06	0.325423	-0.27	2.08	2.26	16.08	58.48
纳斯达克综合指数	26713.03	0.075526	-1.76	2.81	1.68	17.83	63.19
日经 225 指数	64425.95	-4.898332	-6.68	1.48	-6.29	35.14	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	300308.SZ	中际旭创	656.9400	-5.1898	无数据	300308.SZ	中际旭创	656.9400	-5.1898	无数据
2	603259.SH	药明康德	154.5000	0.2075	无数据	603259.SH	药明康德	154.5000	0.2075	无数据
3	603986.SH	兆易创新	278.2200	-4.9016	无数据	603986.SH	兆易创新	278.2200	-4.9016	无数据
4	300604.SZ	长川科技	219.5600	0.6094	无数据	300604.SZ	长川科技	219.5600	0.6094	无数据
5	688256.SH	寒武纪	897.1700	-3.4263	无数据	688256.SH	寒武纪	897.1700	-3.4263	无数据
6	002475.SZ	立讯精密	44.6500	-0.6453	无数据	002475.SZ	立讯精密	44.6500	-0.6453	无数据
7	000333.SZ	美的集团	84.7100	1.2067	无数据	000333.SZ	美的集团	84.7100	1.2067	无数据
8	002384.SZ	东山精密	124.2000	-5.4866	无数据	002384.SZ	东山精密	124.2000	-5.4866	无数据
9	002463.SZ	沪电股份	116.1800	1.0261	无数据	600183.SH	生益科技	114.6100	-4.1963	无数据
10	600519.SH	贵州茅台	1312.9700	2.0972	无数据	002463.SZ	沪电股份	116.1800	1.0261	无数据

港股资金流入流出前十

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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	0100. HK	白马户外媒体 (退市)	179. 5000	-0. 12095984	49419. 46	0981. HK	中芯国际	52. 1500	-0. 03959484	219450. 18
2	0100. HK	MINIMAX-W	179. 5000	-0. 12095984	49419. 46	6869. HK	长飞光纤光缆	122. 6000	-0. 13172805	198250. 10
3	1347. HK	华虹宏力	76. 5500	-0. 07826610	71032. 78	1810. HK	小米集团-W	27. 0800	0. 02653525	190442. 03
4	1888. HK	建滔积层板	38. 2800	-0. 09631728	72908. 50	9988. HK	阿里巴巴-W	106. 4000	-0. 03710407	165344. 70
5	6869. HK	长飞光纤光缆	122. 6000	-0. 13172805	105155. 48	0700. HK	腾讯控股	417. 8000	-0. 01322626	162267. 22
6	2513. HK	智谱	513. 5000	-0. 10227273	111508. 33	1347. HK	华虹宏力	76. 5500	-0. 07826610	150988. 04
7	1810. HK	小米集团-W	27. 0800	0. 02653525	124996. 66	0883. HK	中国海洋石油	24. 2000	-0. 02103560	145400. 63
8	0981. HK	中芯国际	52. 1500	-0. 03959484	142084. 92	2513. HK	智谱	513. 5000	-0. 10227273	121326. 59
9	9988. HK	阿里巴巴-W	106. 4000	-0. 03710407	156348. 57	1888. HK	建滔积层板	38. 2800	-0. 09631728	98346. 89
10	0883. HK	中国海洋石油	24. 2000	-0. 02103560	178459. 11	0100. HK	白马户外媒体 (退市)	179. 5000	-0. 12095984	56975. 78
11	0700. HK	腾讯控股	417. 8000	-0. 01322626	247490. 01	0100. HK	MINIMAX-W	179. 5000	-0. 12095984	56975. 78

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

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