

晨会纪要

2019年12月30日

市场数据

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3005.04	-0.08
中小板指	6500.48	-0.65
创业板指	1767.58	-1.45
上证50	3017.78	0.2
沪深300	4022.03	-0.1

A股市场概览

类别	总市值 (亿元)	流通市 值(亿元)	市盈率 PE	市净率 PB
全A	596882	419744	21.46	2.08
中小板	99048	64929	43.69	3.88
创业板	48168	28638	49.49	4.58
上证50	167711	131085	7.49	0.81
沪深300	325868	236901	12.82	1.27

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

燕扶纯

yanyc@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

晨会聚焦

【财经要闻】最高法：“四个创新”完善“一带一路”国际商事纠纷解决机制建设

【财经要闻】国务院国有企业改革领导小组办公室印发《百户科技型企业深化市场化改革提升自主创新能力专项行动方案》

【财经要闻】国家统计局：地区生产总值统一核算改革主要包括三方面内容

【市场策略】周期板块亮眼，行业轮动将加快

【行业研究】《中华人民共和国证券法》修订通过，证券市场制度基础进一步夯实

【行业研究】大厂调价，多晶硅片及电池片价格持续下探

【行业研究】中国移动开启 SPN 设备大规模集采，5G 承载网升级开启

➤ 近期研究报告集锦：

【策略报告】周策略点评（12.23-12.27）：周期板块亮眼，行业轮动将加快

【策略报告】2020年：科技主题引领A股走出结构性牛市-2020年主题投资机会

【公司报告】大悦城(000031)公司深度：住宅与商业齐驱

晨会聚焦摘要:

【财经要闻】最高法：“四个创新”完善“一带一路”国际商事纠纷解决机制建设

龙靛 (S0530516040001) 燕轶纯 (研究助理)

最高人民法院副院长罗东川 12 月 27 日在最高人民法院新闻发布会上表示，最高人民法院发布《关于人民法院进一步为“一带一路”建设提供司法服务和保障的意见》，进一步加强“一站式”国际商事争端解决机制建设，为“一带一路”建设参与方提供优质高效法律服务。

罗东川指出，《一带一路意见二》提出进一步完善“一带一路”国际商事纠纷解决机制的“四个创新”。一是鼓励和吸引无连接点的国际商事纠纷当事人合意选择国际商事法庭管辖，服务全球国际商事纠纷解决；二是扩大国际商事专家委员的范围，拓展“一站式”多元解纷平台建设，适当引入域外国际商事仲裁机构、国际调解机构加入“一站式”平台；三是完善跨境破产协调机制，探索主要破产程序和主要利益中心地制度的适用，依法保护债权人和投资人权益；四是鼓励建立区域性的双边、多边争端解决合作机制。支持香港建设区域法律服务和纠纷解决中心，建立国际商事纠纷联合仲裁、联合调解机制，增加香港特别行政区专家委员等。同时，推动国际商事法庭判决的相互承认与执行，不断扩大中国国际商事法庭的影响力、公信力和吸引力，促使我国成为“一带一路”国际商事纠纷的重要解决地。《中国证券报》

【财经要闻】国务院国有企业改革领导小组办公室印发《百户科技型企业深化市场化改革提升自主创新能力专项行动方案》

龙靛 (S0530516040001) 燕轶纯 (研究助理)

国务院国资委 12 月 27 日消息，近日，国务院国有企业改革领导小组办公室印发《百户科技型企业深化市场化改革提升自主创新能力专项行动方案》。该方案以加强党对国有企业的全面领导、坚决防止国有资产流失为前提，按照高质量发展要求，重点推动部分中央企业和地方国有企业科技型子企业在完善公司治理、市场化选人用人、强化激励约束等方面探索创新、取得突破，打造一批国有科技型企业改革样板和自主创新尖兵。《中国证券报》

【财经要闻】国家统计局：地区生产总值统一核算改革主要包括三方面内容

龙靛 (S0530516040001) 燕轶纯 (研究助理)

国家统计局网站 27 日消息，国家统计局有关负责人就地区生产总值统一核算改革有关问题答记者问时表示，地区生产总值统一核算改革主要包括以下三个方面的内容。

一是改革核算主体。改革后，地区生产总值将由各省（区、市）统计局负责核算，改革为国家统计局统一组织、领导和实施，各省（区、市）统计局共同参与核算。

二是完善核算机制。改革后，国家统计局统一领导地区生产总值统一核算工作，组织各省（自治区、直辖市）统计局制定地区生产总值核算方法、制定和规范统一核算工作流程，开展统一核算。统计系统和国务院有关部门负责提供地区生产总值核算所需的有关分地区统计资料、财务资料、财政收支和决算资料等。

三是规范数据公布。改革后，各地区生产总值数据将由国家统计局统一部署公布或授权各地区统计局公布本地区数据。在统一核算改革的初期，考虑到与改革前数据公布方式的衔接，将主要采用国家统计局授权各地区统计局公布本地区数据的方式。《中国证券报》

【市场策略】周期板块亮眼，行业轮动将加快

罗琨 (S0530519050001)

周期板块表现亮眼。上周（12.23-12.27）股指低开，上证综指上涨 0.00%，收报 3005.0 点，深证成指上涨 0.04%，收报 10233.点，中小板指上涨 0.08%，创业板指下跌 0.23%；行业板块方面，有色金属、建筑材料、综合涨幅居前；主题概念方面，光刻胶指数、打板指数、锂矿指数涨幅居前；沪深两市日均成交额为 5236.6 亿，沪深两市成交额较前一周下降 17.95%，其中沪市下降 17.20%，深市下降 18.43%；风格上，大盘股占有相对优势，其中上证 50 上涨 0.17%，中证 500 下跌 0.11%；汇率方面，美元兑人民币(CFETS)收盘点位为 6.9992，跌幅为 0.18%；商品方面，ICE WTI 原油

连续上涨 2.05%，COMEX 黄金上涨 2.34%，南华铁矿石指数上涨 0.71%，DCE 焦煤下跌 2.96%。

北上资金持续净流入。截止 2019 年 12 月 27 号，北上资金全年累计净流入 3474.77 亿，北上资金上周累计净流入 181.6 亿。截止 12 月 26 号，融资余额为 9983.26 亿，较前值上升 14.45 亿。

全 A 估值水平相对合理。目前来看，全部 A 股 PE 中位数为 32.45 倍，位于历史后 21.49% 分位，中小板、创业板 PE 中位数为 33.78、43.41 倍，位于历史后 33.12%、27.20% 的分位，上证 50、沪深 300PE 中位数分别为 15.50、21.28 倍，位于历史后 42.26%、35.29% 的分位。

周期起势的原因在于估值便宜、基本面预期存在反弹的拐点，行业轮动加快是建仓好时机。上周市场表现最为亮眼的是有色金属板块，品种包括铜、钴、锂。受到联合减产的事件性影响，铜价应声上涨，引起有色金属板块的集体上涨。从基本面来看，在流动性宽松以及地产后周期启动下，铜作为基建、地产、家电最主要的工业品有望需求恢复，此外供给端收缩，铜的供需缺口增大，中期看存在一定基本面支撑。此外，周期板块今年涨幅远远跑输市场，市场给予了地产、建筑建材等地产相关行业较为悲观的预期。展望 2020 年，周期品需求在逆周期调控下仍然将显得有韧性，房地产头部企业集中度继续提升，房地产投资市场虽然下行但不一定会进入萎缩，市场或许已经意识到存在预期差，但我们认为不应该把这种预期打的过于饱满，房地产行业对于中国只能以稳为主，所以增速将维持在稳定区间，过高、过低都不是当前经济能够承受的结果。从板块轮动来看，当前周期品估值提升的逻辑是基本扎实的，但需求端决定了周期品空间并不会太大，如果市场在调仓过程中出现消费、科技板块优质公司的大幅杀估值情况出现，或许是较好的建仓时机。

核心价值为体，科技成长为翼，关注周期细分。我们认为 2020 年沪指有机会站稳 3400 点，维持在 3300-3500 区间震荡，创业板指则有望站上 2200 点。展望 2020 年市场风格，成长风格将占优，价值风格依然延续，周期板块有阶段性机会。(1) 挑选好赛道，科技新周期中优中选优：关注自主可控国产替代化进程，关注 5G 新周期带来的产业链机会，5G 商用推进催生的云游戏、云计算、云服务将带来大量服务器、软件、半导体、5G 换机潮需求，关注消费电子智能终端形态和生态变迁过程中元器件量价提升机会（TWS、智能手表、VR 等），关注周期反转的 LED 面板产业。(2) 坚守核心资产，龙头效应只会更强：关注估值和业绩增速匹配、ROE 稳定、现金流稳定的行业，重点关注受益于金融供给侧改革、信用扩张期的银行、保险板块，受益于对外开放力度加大、资本市场制度完善的券商，以及食品饮料、家用电器中具备“金字招牌”的行业龙头个股。(3) 关注高质量服务业中精选品种：大力发展新经济中的高质量服务业是中国跨越中等收入陷阱的关键，重点关注医疗服务、医药制品、高质量物业服务商、云游戏、职业教育等细分板块，具备核心竞争力的企业可以给予一定估值溢价。(4) 在周期行业中寻找预期差：周期足够低的估值反应了市场悲观预期，应当关注由于补库存周期、制造业投资回升、市场出清形成新格局而产生的细分品种机会，包括静待行业回暖的汽车（新能源汽车、特斯拉产业链），基建、地产后周期、新能源汽车销量上升催生的周期品需求基础金属需求回暖（铜、钴）、建材，以及受益于制造业升级的工业机器人、半导体自动化设备。

【行业研究】《中华人民共和国证券法》修订通过，证券市场制度基础进一步夯实

龙靓（S0530516040001） 滕毅（研究助理）

近日，《中华人民共和国证券法》修订获得通过，将于 2020 年 3 月 1 日起施行。本次证券法修订进一步完善了证券市场基础制度，为全面深化资本市场改革提供了坚强的法治保障。本次证券法修订作出了一系列重点制度改革完善，包括全面推行证券发行注册制、显著提高证券违法违规成本、完善投资者保护制度、进一步强化信息披露要求、完善证券交易制度等方面。

简评：本次证券法修订将为资本市场和证券行业的健康稳定发展打下坚实的制度基础，但改革过程中资本市场短期阵痛难以避免。发行注册制的推行有望重塑证券行业生态，未来将更加考验证券公司以资本实力和研究定价为核心的综合能力，券商原有的牌照优势将逐步淡化，而大型券商凭借强大的综合实力有望在制度改革中率先受益。维持行业“同步大市”评级，资本市场改革全面深化背景下坚定看好证券行业中长期发展。

【行业研究】大厂调价，多晶硅片及电池片价格持续下探

杨甫（S0530517110001）

上周，电池片大厂通威股份公布 2020 年 1 月份电池片定价公告，多晶电池及单晶 PERC 电池产品价格均有下调。

据通威股份公告，明年 1 月，多晶电池（金刚线 157）产品及多晶电池（黑硅 157）产品售价为 0.64 元/瓦、0.69 元/瓦，分别较 12 月份价格下调 5.88%、5.48%；各类单晶 PERC 电池价格分别为 0.93 元/瓦至 1.02 元/瓦，较 12 月份价格下调 2.10% 至 2.85% 不等。至年中以来，通威股份已多次下调电池片价格，相比 6 月份报价，多晶电池片及单晶

PERC 电池片价格降幅在 28.8%至 25.6%之间。

另据 pvinfoLink 的价格跟踪数据，截止上周，光伏产业链上游产品价格企稳，中游及下游产品的价格仍处于跌势中。上游单晶硅料价格稳定在 73 元/kg，多晶硅料在 53 元/公斤，多晶硅料价格有小幅下滑。多晶硅片及电池片价格仍在下降，单晶硅片及电池片价格有所支撑。组件方面，单多晶组件均面临短期价格下调的压力，2020 年国内光伏补贴政策尚未明确，短期需求冷清是价格压力的主要原因。值得一提的是，在光伏产品广泛下调价格之际，光伏玻璃因供应紧张，价格保持坚挺。维持行业“同步大市”评级，建议关注光伏玻璃厂商福莱特（601865）。

【行业研究】中国移动开启 SPN 设备大规模集采，5G 承载网升级开启

黄红卫（S0530519010001） 张看（研究助理）

事件：12 月 27 日，中国移动发布 2020 年至 2021 年 SPN 设备新建部分集中采购公告，共涉及 28 个省、自治区、直辖市，预采购规模为 14.5 万端口，此次中国移动开启 SPN 设备大规模集采，表明 5G 承载网升级拉开序幕。

点评：SPN 称为切片分组网，通过结合 FlexE 技术，将 5G 大网络从逻辑上切分出独立子网和端口，可以提供低成本大带宽承载管道，并通过多层网络技术的高效融合，实现灵活软硬管道分片，提供从 L0~L3 的多层业务承载能力。同时 SPN 采用 SDN 进行集中管控，实现开放、敏捷、高效的网络新运营体系。因此 SPN 是支持未来各大场景应用的关键承载网技术，后续进一步建设将持续拉动承载网投资，建议关注主要网络设备商烽火通信。

近期研究报告集锦摘要：

【策略报告】周策略点评（12.23-12.27）：周期板块亮眼，行业轮动将加快-策略点评

罗琨（S0530519050001）

周期板块表现亮眼。上周（12.23-12.27）股指低开，上证综指上涨 0.00%，收报 3005.0 点，深证成指上涨 0.04%，收报 10233.3 点，中小板指上涨 0.08%，创业板指下跌 0.23%；行业板块方面，有色金属、建筑材料、综合涨幅居前；主题概念方面，光刻胶指数、打板指数、锂矿指数涨幅居前；沪深两市日均成交额为 5236.6 亿，沪深两市成交额较前一周下降 17.95%，其中沪市下降 17.20%，深市下降 18.43%；风格上，大盘股占有相对优势，其中上证 50 上涨 0.17%，中证 500 下跌 0.11%；汇率方面，美元兑人民币(CFETS)收盘点位为 6.9992，跌幅为 0.18%；商品方面，ICE WTI 原油连续上涨 2.05%，COMEX 黄金上涨 2.34%，南华铁矿石指数上涨 0.71%，DCE 焦煤下跌 2.96%。

北上资金持续净流入。截止 2019 年 12 月 27 号，北上资金全年累计净流入 3474.77 亿，北上资金上周累计净流入 181.6 亿。截止 12 月 26 号，融资余额为 9983.26 亿，较前值上升 14.45 亿。

全 A 估值水平相对合理。目前来看，全部 A 股 PE 中位数为 32.45 倍，位于历史后 21.49%分位，中小板、创业板 PE 中位数为 33.78、43.41 倍，位于历史后 33.12%、27.20%的分位，上证 50、沪深 300PE 中位数分别为 15.50、21.28 倍，位于历史后 42.26%、35.29%的分位。

周期起势的原因在于估值便宜、基本面预期存在反弹的拐点，行业轮动加快是建仓好时机。上周市场表现最为亮眼的是有色金属板块，品种包括铜、钴、锂。受到联合减产的事件性影响，铜价应声上涨，引起有色金属板块的集体上涨。从基本面来看，在流动性宽松以及地产后周期启动下，铜作为基建、地产、家电最主要的工业品有望需求恢复，此外供给端收缩，铜的供需缺口增大，中期看存在一定基本面支撑。此外，周期板块今年涨幅远远跑输市场，市场给予了地产、建筑建材等地产相关行业较为悲观的预期。展望 2020 年，周期品需求在逆周期调控下仍然将显得有韧性，房地产头部企业集中度继续提升，房地产投资市场虽然下行但不一定会进入萎缩，市场或许已经意识到存在预期差，但我们认为不应该把这种预期打的过于饱满，房地产行业对于中国只能以稳为主，所以增速将维持在稳定区间，过高、过低都不是当前经济能够承受的结果。从板块轮动来看，当前周期品估值提升的逻辑是基本扎实的，但需求端决定了周期品空间并不会太大，如果市场在调仓过程中出现消费、科技板块优质公司的大幅杀估值情况出现，或许是较好的建仓时机。

核心价值为体，科技成长为翼，关注周期细分。我们认为 2020 年沪指有机会站稳 3400 点，维持在 3300-3500 区间震荡，创业板指则有望站上 2200 点。展望 2020 年市场风格，成长风格将占优，价值风格依然延续，周期板块有阶段性机会。(1) 挑选好赛道，科技新周期中优中选优：关注自主可控国产替代化进程，关注 5G 新周期带来的产业链机会，5G 商用推进催生的云游戏、云计算、云服务将带来大量服务器、软件、半导体、5G 换机潮需求，关注消费电

子智能终端形态和生态变迁过程中元器件量价提升机会（TWS、智能手表、VR等），关注周期反转的LED面板产业。（2）坚守核心资产，龙头效应只会更强：关注估值和业绩增速匹配、ROE稳定、现金流稳定的行业，重点关注受益于金融供给侧改革、信用扩张期的银行、保险板块，受益于对外开放力度加大、资本市场制度完善的券商，以及食品饮料、家用电器中具备“金字招牌”的行业龙头个股。（3）关注高质量服务业中精选品种：大力发展新经济中的高质量服务业是中国跨越中等收入陷阱的关键，重点关注医疗服务、医药制品、高质量物业服务商、云游戏、职业教育等细分板块，具备核心竞争力的企业可以给予一定估值溢价。（4）在周期行业中寻找预期差：周期足够低的估值反应了市场悲观预期，应当关注由于补库存周期、制造业投资回升、市场出清形成新格局而产生的细分品种机会，包括静待行业回暖的汽车（新能源汽车、特斯拉产业链），基建、地产后周期、新能源汽车销量上升催生的周期品需求基础金属需求回暖（铜、钴）、建材，以及受益于制造业升级的工业机器人、半导体自动化设备。

风险提示：海外市场风险、经济大幅回落风险、中美谈判不及预期。

【策略报告】2020年：科技主题引领A股走出结构性牛市-2020年主题投资机会-主题报告

龚滨（S0530515030001）

要点一：2019年经济整体下行趋稳，下行压力犹存。2019年以来，中国经济稳中求进、稳中有忧，经济整体下行趋稳，但压力仍然有所上升，尤其是在2018年，美国发动贸易战，掀起了新一轮的中美贸易争端。中美经贸摩擦的背景下，中国经济所面临的外部环境严峻，与自身发展所面临的不充分不平衡问题相叠加，使得稳增长、防风险难度加大。

要点二：2019年市场出现明显分化。2019年上半年A股扭转了2018年持续下跌的趋势，截止三季度末，主要指数均上涨20%以上。市场出现了明显的结构分化，全年整体呈震荡走势。从2019年前三季看，申万行业板块涨幅居前的有电子、计算机、食品饮料等；而主题概念板块里涨幅居前的有ETC、TWS耳机、消费电子代工等。

要点三：我国经济对房地产、基建依赖程度仍然较高，不利于经济转型。经济要转型，新旧动能转换必须提速。加快新旧动能接续转换，关键就是要加大科技投入力度，进入到创新型国家行列，促使经济彻底转型。以信息化培育新动能，是我国主动迎接全球新一轮科技革命和产业变革的战略选择，是推进供给侧结构性改革的现实需要，也是实现制造业由大变强的必由之路。

要点四：科技主题引领A股走出结构性牛市。未来A股市场将兴起以信息技术为核心的科技主题投资热潮。首先，我国科技领域里，国产替代、自主可控技术将是最受关注的主题。其次，由于全新的5G通讯(含虚拟现实、远程医疗、远程教育)、IOT智能化、智能汽车将是下一轮创新的三大赛道，这些都将成为市场上炙手可热的投资主题。

要点五：2020年的重要主题投资机会：半导体集成电路领域国产替代、自主可控。我国半导体集成电路产业发展快但自给率较低。国家加大力度扶持集成电路产业。从半导体集成电路产业链看国产替代空间大。经过对半导体集成电路国产替代机会的分析，我们重点关注的半导体集成电路国产替代上市公司有：北京君正（300223）、北方华创（002371）、兆易创新（603986）、闻泰科技（600745）、长电科技（600584）。

风险提示：相关产业政策不达预期，资产整合不达预期。

【公司报告】大悦城(000031)公司深度：住宅与商业齐驱-公司深度

龙靓（S0530516040001） 韩偲瑶（研究助理）

大悦城由中粮集团下两大地产相关平台——中粮地产和大悦城地产重组而来。重组后，公司集二者的优势业务于一身，“住宅+商业”双轮驱动，“销售+运营”双线经营。公司住宅与商业板块相互支持、相互提升，组成一个有机业务整体，进一步满足更为多元化的市场需求。

住宅业务稳步增长，产品线清晰。公司住宅板块从高端改善型到刚需首置型，产品布局覆盖完善。公司商品房销售稳步增长，2019年1-10月销售额531.2亿元，位列第50位。公司已售未结资源丰富，预收账款稳步增长，随着公司结算进度加速，营收增长锁定性较高。公司实现“3+X”区域布局和“一线核心—二线中心—三线省域中心”城市层级分布格局，近年来加大了拿地力度，土储充沛且布局合理。同时，受益于“住宅+商业”联动的经营模式，公司在拿地过程中能够具有相对较强的议价能力，盈利能力在同类房企中占据优势，但由于公司有息负债的增长，未来融资费用增长或将部分侵蚀公司盈利。

投资运营业务运营能力优异，精准定位细分客群。随着线上商业增速的放缓、社交网络和新媒体的发展，以及房

地产从增量市场向存量市场的转变，更多的商业地产开发商逐渐转型承担开发与运营管理的双重角色。通过细分客群，公司细化大悦城、大悦春风里和祥云小镇产品线，主要聚焦一二线核心区域商业。大悦城在《2019 中国购物中心运营优秀企业》中位列第三，已开业购物中心物业出租率 96%，出租率较高且稳定，租金收入增速稳定，运营能力优异。公司拥有在建及拟建的大悦城 5 个和大悦城春风里项目 4 个，新增项目将为公司投资物业板块的持续增长提供源源不断的动力。2019H1 公司投资物业毛利率达 64.76%，拉动整体毛利率的提升，投资运营业务盈利能力优异。此外，公司投资运营业务更是轻重模式结合，助力公司加速发展。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年分别实现归母净利润 27.58、32.16、41.25 亿元，对应 EPS 为 0.70、0.82、1.05 元，对应 PE 为 9.88X、8.47X、6.60X。综合行业估值水平，给予公司 9-10 倍估值，对应 6-12 个月合理区间 7.38-8.2 元，给予公司“谨慎推荐”评级。

风险提示：商业地产竞争风险；住宅销售不及预期；融资政策收紧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438