

# 市场动态

2021年1月14日

## 关注 MLF 放量及预期引导的政策组合

- 人行多次强调市场利率围绕政策利率运行，引导 MLF 利率定价锚的预期。近期 MLF 操作量增多，进一步强化 MLF 定价效果。维持正常的向上的收益率曲线，市场利率曲线锚定政策利率体系。目前短端市场利率锚定 7 天逆回购操作利率基本稳定，中长端的同业存单、国债收益率锚定 MLF 利率的机制仍需强化。在“以稳为主”的货币政策取向上，传统的量价工具不会大开大合，即全面降准降息概率均不大，那么要引导市场利率围绕政策利率平稳运行、维持正常向上的收益率曲线，需关注 MLF 放量操作+预期引导的新货币政策操作框架，类似于中国版收益率曲线控制。预计今年春节前一) 仍然有多次 MLF 操作，并维持前期净投放的趋势；二) 流动性安排是以 MLF+逆回购+普惠金融定向降准或类似 CRA 的临时性流动性安排为主的组合。
- **重点新闻：**美众院表决通过弹劾特朗普，涉煽动叛乱；路透消息称美国政府搁置制裁阿里腾讯百度股份；美国去年 12 月财赤 1,440 亿美元，创单月纪录新高；美国 CPI 环比涨 0.4%，符预期，核心 CPI 升 0.1%；美联储褐皮书：美经济及通胀温和增长就业转差；世卫警告新冠疫情或恶化，变种病毒威胁大；道富环球：盈富基金今起恢复投资受制裁股份；中汽协料今年车销增 4%，芯片紧张或碍行业运行；丰田中国称早前因芯片短缺而部分停产的广汽丰田已恢复生产；法国财长反对加拿大公司收购家乐福；高通 14 亿美元购芯片初创 Nuvia；联想拟发 CDR 科创板上市，传筹 15 亿美元。

### 股票

周三港股在连涨三日后有获利回吐，收盘微跌。权重金融板块下跌，拖累沪指 3,600 点关得而复失。企业并购消息支持欧股靠稳。市场观望气氛浓厚，美股个别发展，道指收盘微跌，标指和纳指则靠稳。

### 外汇 / 商品

虽然市场憧憬美国候任总统拜登上任后短期将推出新纾困计划，加上 EIA 公布上周原油库存减幅高于预期，但全球多个国家的新冠疫情严重，交易商对原油需求的忧虑升温，国际油价周三从高位回落 0.6-0.9%。

### 固定收益

周三，美债收益率下滑，10 年期美债收益率报 1.08%。中资美元债方面，市场仍然聚焦于华夏幸福的动态，晚上华夏幸福召开电话会，没有任何实质信息更新。投资级方面，新发行的中国信达和中国华能均小幅缩窄。

## 海外市场

- 市场观望气氛浓厚，欧洲股市周三窄幅波动，加拿大便利店运营商 Couche-Tard 有意收购家乐福，企业并购消息支持欧股收盘反复靠稳。截至收盘，英国富时 100 指数报 6,745 点，微跌 0.13% 或 8 点；德国 DAX 指数收报 13,939 点，涨 0.11% 或 14 点；法国 CAC40 指数报 5,662 点，升 0.21% 或 11 点。
- 周三市场观望气氛仍然浓厚，投资者观望美国新一轮刺激经济方案的细节及国会是对总统特朗普弹劾的进展，美股三大指数收盘个别发展，道指全日走势反复，收盘微跌，标指和纳指则靠稳，连续 2 天高收。截至收盘，道指微跌 8 点，报 31,060 点；标指及纳指上升 0.23% 及 0.43%，报 3,809 点和 13,128 点。标普 11 个板块 7 个上涨，公用事业指数涨幅居前，涨 1.94%；原材料指数跌幅较大，跌 1.06%。科技股走势分化，英特尔 (INTC US) 宣布撤换行政总裁，股价曾急飙逾 13%，收盘升幅缩窄至 6.97%，为表现最强道指成份股；国际商业机器 (IBM US) 则下跌 1.77%，为跌幅最大道指成份股。

### 欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	31,060.5	(0.0)
标普 500	3,809.8	0.2
纳斯达克	13,129.0	0.4
巴西圣保罗证交所指数	121,933.1	(1.7)
欧元区斯托克 50	3,616.5	0.1
英国富时 100	6,745.5	(0.1)
法国 CAC 40	5,662.7	0.2
德国 DAX 30	13,939.7	0.1
俄罗斯交易系统现金指数	1,486.8	0.1

资料来源：彭博

### 亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	28,456.6	1.0
标普/澳证 200	6,686.6	0.1
韩国 KOSPI	3,148.3	0.7
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	14,564.9	0.0
台湾台股指数	15,770.0	1.7
印尼雅加达综合	6,435.2	0.6
富时大马交易所吉隆坡综合	1,636.7	1.5
新加坡富时海峡	2,977.5	0.0
越南证交所指数	1,186.1	(0.5)

资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级：2 百度 (BIDU US; 236.94 元) 组建智能电动汽车公司，自动驾驶逐渐落地产品。** 1月11日，百度宣布与吉利控股合作，组建智能电动汽车公司。作为最早布局 AI 和自动驾驶的中国科技互联网公司，百度在自动驾驶方案和技术领域亦储备深厚。此次与吉利控股合作，百度将探索从解决方案商向智能汽车制造商拓展和转型，加速自动驾驶商业化进程。我们认为，智能驾驶是物联网下一代科技红利率先落地的场景，行业正处在高速增长早期。百度挺进智能汽车制造，有望打开成长空间；与吉利汽车互补双赢，产品和制造模式值得期待。我们持续关注百度自动驾驶及智能汽车制造的进展，亦关注其对行业的影响。

**风险等级：1 英特尔 (INTC US):** 公司宣布现任行政总裁司睿博 (Bob Swan) 将会离任，将会由云计算软件公司 VMWare 行政总裁盖尔辛格 (Pat Gelsinger) 接任，自 2 月 15 日起生效。在任职的两年间，司睿博主导了英特尔的多起商业并购案，但因 10nm 等先进制程工艺的多次延期以及市值被竞争对手超威半导体 (AMD US) 反超，令司睿博受到质疑。消息公布后，英特尔股价曾急飙逾 13%，收盘升幅缩窄至 6.97%，为表现最强道指成份股。

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

## 港股市场

- 美汇再度走弱，亚洲股市早盘造好，但港股在连涨三日后周三有获利回吐，收盘微跌。昨日恒指高开高走，曾涨 137 点至 28,414 点，再创近一年高位，但随后有获利盘涌现，午后恒指曾倒跌 140 点，低见 28,136 点。恒指最终收报 28,235 点，跌 41 点 (-0.15%)；恒生科技指数跌 56 点 (-0.65%)，收 8,669 点，大市成交 2,021 亿港元。国际油价创 11 个月高位重返疫情前水平，石油股有追捧，三桶油涨 4.4-5.5%；内地重型建筑机械销售旺，多只建筑机械股热炒，其中中联重科 (1157 HK) 及潍柴动力 (2338 HK) 涨 9%。
- 市传美国总统特朗普政府决定，不再把阿里巴巴、腾讯与百度等中国科技巨头纳入禁止美国人与企业投资的制裁名单，但华府本周仍计划公布将更多中资公司纳入管制名单。预期消息短线利好相关科技巨头表现。市场观望美国候任总统拜登周四披露刺激计划的细节。反垄断举措的升温导致市场对平台型企业情绪承压，但中长线我们仍然看好相关行业增长前景。中欧投资协定落地，明确长期合作前景，中美博弈处于真空期。欧美疫情严峻，疫苗接种进度缓慢，政策依赖度高，政策宽松的预期将强化。在内外宏观流动性依然宽松下，预期对港股有所支撑。国内一季度基本面预期持续向好，其中工业和消费板块拉动作用明显。建议关注可选消费板块中的内地汽车及零部件、运动服等板块；顺周期工业板块建议继续关注有色金属、基本金属、能源金属和化工，如铜、铝和价格重回需求驱动的锂；最后，关注憧憬在拜登上台后中美关系缓和的贸易、出口等板块。

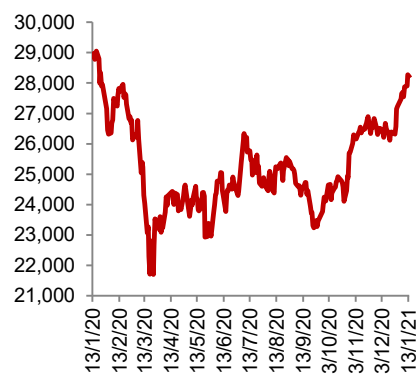
### 港股主板五大表现强弱板块\*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
能源	5.1	信息技术	(1.6)
工业	0.9	日常消费品	(1.3)
通信服务	0.4	医疗保健	(0.5)
非日常生活消费品	(0.2)	金融	(0.4)
房地产	(0.2)	公用事业	(0.3)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
海升果汁 (359 HK)	43.5	东银国际 (668 HK)	(20.4)
荣智控股 (6080 HK)	42.9	三和精化 (301 HK)	(17.5)
中国金属利用 (1636 HK)	36.6	钧濠集团 (115 HK)	(14.9)
环球大通投资 (905 HK)	28.9	雄岸科技 (1647 HK)	(13.6)
裕勤控股 (2110 HK)	27.5	优通未来 (6168 HK)	(12.8)

资料来源：彭博、中信证券

\*恒指成份股 根据 GICS 分类

### 恒生指数



资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级: 2 泡泡玛特 (9992 HK; 75.7 港元; 目标价: 84.4 港元) 欢乐盒。**公司引领着中国蓬勃发展的流行玩具市场，其大规模生产玩具的目标客户为内地年轻人市场。截至 2019 年，公司市场份额为 8.5%。其开发能力和运营高质量 IP、广泛的销售网络、以及忠实粉丝群，我们预计公司截至 2022 年三年销售额/核心净利润复合增长率为 62/62%。基于 50 倍 2022 市盈率，目标价 84.4 港元，建议关注。

**风险等级: 1 安踏体育 (2020 HK; 130 港元; 目标价: 143.5 港元) 库存水平在正常化。**虽然公司的核心品牌表现不及市场预期，但其积极去库存和供应链控制令库存水平正在正常化。管理层对 2021 年的销售增长和毛利率增长充满信心。由于库存减少和行业估值上调，我们将目标市盈率由从 25 倍上调至 32 倍，目标价相应从 90.5 港元上调至 143.5 港元，仍然建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

## A 股市场

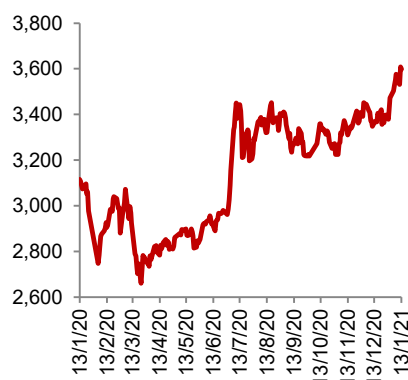
- 周三早盘沪指继续破顶，盘中再度创出逾5年新高，惟权重金融板块回落拖累大市反复下跌，沪指收盘翻绿，3,600点得而复失。截至收盘，沪指跌0.27%，报3,598.65点；深成指跌0.61%，报15,365.43点；创业板指跌1.57%，报3,130.30点。大市成交仍然火热，两市成交合计增逾13%至1.23万亿元（人民币·下同），连续8日超过万亿元，北向资金持续流入大市，陆股通净流入为27.12亿元，连续6天录得净流入。盘面上，巴西再次公布科兴生物研发的新冠肺炎疫苗在当地的第三期试验结果，总体有效率仅50.38%刚刚达到世卫的有效性最低目标，疫苗概念股受压，康希诺（688185 CH）及复星医药（600196 CH）分别下挫2.38%和1.73%。疫情干扰下航运市场运费持续急升，波罗的海干散货运价指数升至3个月高位，航运股受追捧，中远海控（601919 CH）及中远海发（601866 CH）涨停。另外，建筑装饰、电子、稀土等涨幅居前，证券、种植业等板块跌幅较大。

### 陆股通五大表现强弱板块\*1个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
能源	1.7	非日常生活消费品	(1.6)
公用事业	1.4	医疗保健	(1.4)
工业	1.0	原材料	(0.9)
通信服务	0.4	金融	(0.7)
房地产	(0.1)	信息技术	(0.3)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
豫金刚石 (300064 CH)	11.6	宜华健康 (000150 CH)	(10.1)
申达股份 (600626 CH)	10.1	京运通 (601908 CH)	(10.0)
格力地产 (600185 CH)	10.1	盛屯矿业 (600711 CH)	(9.8)
盛和资源 (600392 CH)	10.0	华友钴业 (603799 CH)	(9.8)
中国化学 (601117 CH)	10.0	瑞斯康达 (603803 CH)	(9.8)

资料来源：彭博、中信证券 \*上证综指成份股 根据 GICS 分类

### 上证综指



资料来源：彭博

## 个股要闻

**新能源汽车 12 月销量再超预期。**内地新能源汽车 2020 年 12 月销量 24.8 万辆，环比增长 22%，同比增长 50%，再超市场预期；2020 年全年销售 137 万辆，同比增长 11%，我们展望 2021 年全年销售 210 万辆，同比增长 54%。行业增长趋势明确，更多具有消费吸引力的爆款车型逐步投放刺激市场需求。欧洲市场在碳排放新规和补贴政策刺激下继续呈现爆发式增长。全球新能源汽车已经步入高速增长阶段，当前时点继续建议把握全球电动化供应链优质标的投资机会，尤其是特斯拉供应链、大众 MEB 供应链、宁德时代及 LGC 供应链等。

**风险等级：1 12 月汽车销量符合预期，预计 2021 双位数增长。**2020 年 12 月汽车销量同比增长 6.4%，其中乘用车销量同比增长 7.2%，符合预期；2020 年全年汽车产销分别完成 2,522.5 万辆和 2,531.1 万辆，同比分别下降 2.0% 和 1.9%；全年乘用车产销分别完成 1,999.4 万辆和 2,017.8 万辆，同比分别下降 6.5% 和 6.0%。随着宏观经济企稳以及用户在上一轮销量顶峰 2016-17 年时购买的车辆进入更换期，预计 2021 年销量有望实现 15% 的增长。建议关注龙头企业长城汽车 (601633 CH; 2333 HK)、上汽集团 (600104 CH) 和吉利汽车 (175 HK)。经销商板块关注：美东汽车 (1268 HK)、中升控股 (881 HK) 和永达汽车 (3669 HK)。重卡板块关注高端重卡放量、经营效率提升的中国重汽 (3808 HK)，建议关注大马力发动机龙头潍柴动力 (000338 CH; 2338 HK)。

**风险等级：1 上汽集团 (600104 CH; 25.05 元; 目标价: 32.52 元) 智己发布，拉开上汽自主品牌“大年”序幕。**公司旗下“智己汽车”发布首款旗舰车型，预装强大的感知和计算硬件，计划于 2021 年底上市。考虑公司估值处于历史低点，高端智能品牌发布、自主新产品陆续投放有望推动公司估值修复。维持 32.52 元目标价，对应 2021 年 12 倍市盈率，建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

## 外 汇 / 商 品

- 虽然市场憧憬美国候任总统拜登上任后短期将推出新纾困计划，加上美国能源信息局公布上周原油库存减少320万桶，减幅高于市场预期的230万桶，但全球多个国家的新冠疫情严重，交易商对原油需求的忧虑升温，国际油价周三从高位回落。纽约期油收盘跌30美仙 (-0.6%)，报52.91美元/桶；伦敦布兰特期油收盘跌52美仙 (-0.9%)，报56.06美元/桶。
- 美国国债收益率持续回落，纽约期金价格上扬。纽约2月期金收盘涨10.7美元 (+0.6%)，报1,854.9美元/盎司。

### 主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	90.36	0.3	0.9	(6.3)	90.72	89.44	88.70	(1.8)
美元兑人民币^	6.468	(0.1)	(0.1)	7.7	6.577	6.441	6.40	1.1
美元兑日圆	103.89	(0.1)	(0.8)	4.5	104.21	102.75	103.00	0.9
欧元兑美元	1.216	(0.4)	(1.4)	8.4	1.232	1.213	1.25	2.8
英镑兑美元	1.364	(0.2)	0.2	2.9	1.372	1.340	1.38	1.2
澳元兑美元	0.773	(0.5)	(0.9)	10.1	0.782	0.751	0.78	0.9
纽约期金	1,854.9	0.6	(2.8)	21.8	1,942.9	1,820.7	1,893.75	2.1
纽约期油	52.9	(0.6)	4.5	(13.3)	53.2	45.4	48.00	(9.3)
彭博商品指数	80.6	(0.0)	0.4	(0.3)	81.4	74.9	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

\* 2021年彭博综合预测

^在岸人民币汇价

## 固 定 收 益

- **债市新闻:** 周三，美债收益率下滑，10年期美债收益率报1.08%。中资美元债方面，市场仍然聚焦于华夏幸福的动态，晚上华夏幸福召开电话会，但没有任何实质信息更新。投资级方面，新发行的中国信达和中国华能均小幅缩窄。
- **新债发行:** 成都兴城投资集团发行5年期美元债，最终定价2.9%，发行规模4.45亿美元，信用评级为BBB+ (惠誉)。

### 债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	197.23	0.13	0.37	2年期美债收益率	0.14	(0.19)	(142.61)	美国投资级指数	519.95	0.43	(0.97)
中资美元债投资级指数	218.74	0.20	(0.64)	10年期美债收益率	1.08	(4.59)	(83.43)	美国高收益指数	731.76	0.10	0.07
中资美元债高收益指数	330.99	0.02	(1.24)	30年期美债收益率	1.82	(5.64)	(57.41)	美国3-5年期国债指数	392.69	0.08	(0.33)
中资房地产美元债	355.14	0.02	(1.49)	10-2年美债利差	0.94	(4.40)	59.18	新兴市场政府债指数	150.37	0.51	(0.89)

资料来源：彭博、中信证券

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	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6到12个月内的相对市场表现,也即:以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(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。其中:A股市场以沪深300指数为基准,新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以摩根士丹利中国指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上;
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上;
行业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6到12个月内的相对市场表现,也即:以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(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。其中:A股市场以沪深300指数为基准,新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以摩根士丹利中国指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上;
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间;
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构(仅就本研究报告免责条款而言,不含CLSA group of companies),统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

**香港特区:** 本研究报告在香港由中信证券经纪(香港)有限公司(下称“中信证券经纪”,受香港证券及期货事务监察委员会监管,中央编号:AAE879)分发。

**新加坡:** 本研究报告在新加坡由CLSA Singapore Pte Limited(下称“CLSA Singapore”)分发,并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与CLSA Singapore的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”,请注意,CLSA Singapore与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求:(1)适用《财务顾问规例》第33条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第25条关于向客户披露产品信息的规定;(2)适用《财务顾问规例》第34条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第27条关于推荐建议的规定;以及(3)适用《财务顾问规例》第35条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第36条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**香港特区:** 对于本研究报告所评论的证券及金融工具,中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司,(i)有需要披露的财务权益;(ii)在过去的12个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托;(iii)有雇员担任高级人员;(iv)未进行做市活动。

**新加坡:** 监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得,详细内容请查看<https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖CLSA group, CLSA Americas及CA Taiwan的情况,不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息,请联系[compliance\\_hk@clsa.com](mailto:compliance_hk@clsa.com)。

**美国:** 本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券(CITIC Securities International USA, LLC(下称“CSI-USA”)除外)和CLSA group of companies(CLSA Americas, LLC(下称“CLSA Americas”)除外)仅向符合美国《1934年证券交易法》15a-6规则定义且分别与CSI-USA和CLSA Americas进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与CLSA group of companies获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系CSI-USA和CLSA Americas。

**英国:** 本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件,它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写,亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由CLSA(UK)发布,该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000年金融服务和市场法2005年(金融推介)令》第19条所界定的在投资方面具有专业经验的人士,且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验,请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密,只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约,或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析,本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断,可以在不发出通知的情况下做出更改,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定,但是,分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议,中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为(前述金融机构之客户)因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权,任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2021 版权所有。保留一切权利。