

# 市场风险偏好明显回升，内外资加码“成长”

## 新冠疫情影响跟踪系列（十四）

### 核心结论

**疫情动态：**截至6月5日，全球新冠肺炎累计确诊6,764,700例，单日新增确诊病例周环比上升7439例至131,111例，再次刷新疫情后新高。**海外疫情总体仍在反复，且再刷新前期高点，其中医疗不发达地区新增疫情病例持续创出新高，海外重灾区亦有所反复，疫情潜在风险仍不容忽视。**

**内、外资净流向：**截至6月5日，上周陆股通累计净流入240.5亿元，环比增加88.1亿元；陆股通近30日净流入为615.5亿，自5月20日创下近三个月新高742.6亿后有所下降。另外，两融余额由4月30日低点10,429亿回升至10,805亿元，创下3月13日后新高，其中近五个交易日两融资金净流入172.5亿，环比上升202.4亿——**或反映，伴随海外流动性风险持续缓释以及人民币汇率近期企稳，外资呈现加速流入；内资之前担忧的中美紧张局势及港版“国安法”引发的市场动荡低于预期，风险偏好明显上升。**

**内、外资集中度：**截止6月5日，内、外资CR10/30集中度分别按周变动-9bp/-17bp和-14bp/-19bp。就趋势而言，外资自5月21日起趋势回落；而内资则自5月25日趋势下降——**或反映，海外流动性风险缓释叠加国内经济持续好转，且中美局势负面影响亦低于预期，内、外资“抱团取暖”需求有所下降。**

**指数ERP、估值与盈利预期：**截止6月5日，上证综指、沪深300及恒生指数ERP按周环比变化分别为-0.36pct、-0.40pct及-0.95pct，H股市场降幅大于A股；对应按周交易PE分别降至13.19倍、12.33倍及10.12倍，目前均已接近近5年均值下方。此外，上周上证综指、创业板指与恒指预期EPS按周调整+0.11%、+0.26%与-0.29%，上证综指、创业板指盈利底部或已显现，恒生指数盈利预期下调幅度亦持续趋于收窄——**或反映AH市场底部构建已逐步清晰，A股或将先于H股筑底。**

**内、外资板块净流向：**上周外资金净买入TOP5行业：电子、医药生物、农林牧渔、非银金融以及交通运输，风格偏下游与成长；**年初至今资金流向趋势仍重回至【下游/成长】。**上周内资净买入TOP5行业：电子、医药生物、食品饮料、计算机以及传媒，主要集中在成长&TMT板块；**年初至今资金流向趋势重回至【TMT/成长】。**上周内外资“共振”风格为成长，细分行业为电子与医药生物；年初至今市场资金累计净买入领先的是下游&TMT。

**外资偏好与定价权：**上周偏好及定价权“占优”上升的行业：电子、医药生物、非银金融、化工和汽车；近一个月偏好及定价权“占优”上升的行业：家用电器、医药生物、电气设备、轻工制造和化工。

**风险提示：**全球疫情反复，经济受冲击幅度超预期

### 分析师

张弛 S0800519110001  
13918023419  
zhangchi@research.xbmail.com.cn

### 联系人

黄维驰  
18016329256  
huangweichi@research.xbmail.com.cn

## 索引

## 内容目录

一、海外疫情动态.....	4
二、陆股通/港股通&融资融券 资金表现 .....	5
三、内、外资集中度 .....	7
四、指数估值、ERP 与盈利预期.....	8
五、陆股通&融资融券资金 板块净流向 .....	10
六、外资行业偏好与定价权.....	16
七、指数风格表现.....	17

## 图表目录

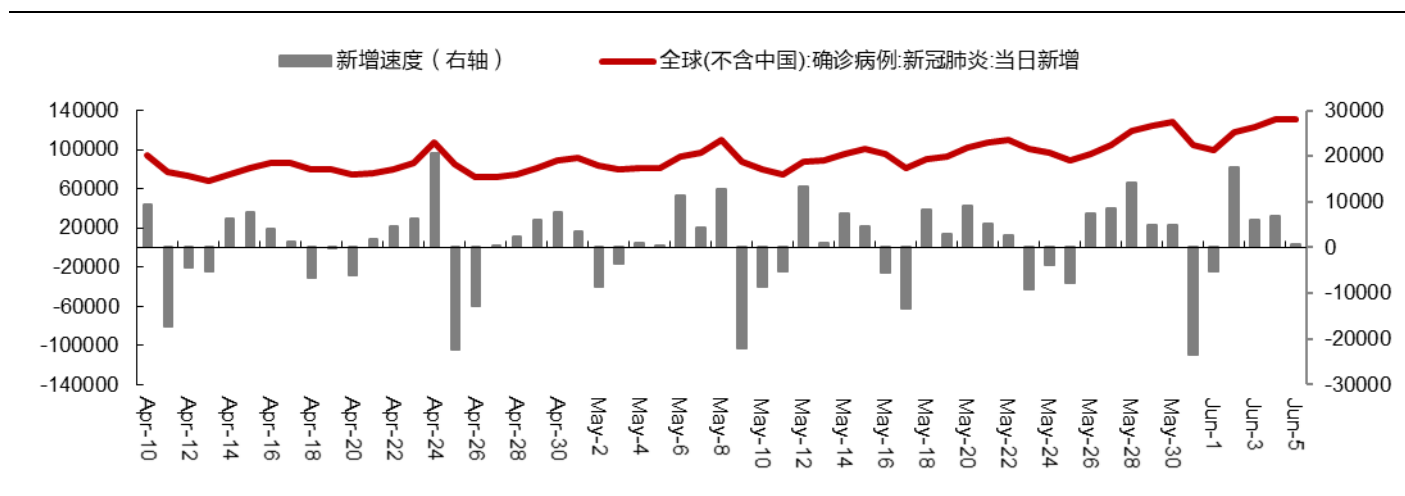
图 1：海外疫情上周有所反弹且再创新高 .....	4
图 2：海外疫情重灾区新增病例近期有所反弹 .....	4
图 3：医疗不发达地区疫情仍呈现加剧趋势.....	5
图 4：陆股通近 30 日资金净流入情况.....	5
图 5：港股通近 30 日资金净流入情况.....	6
图 6：两融余额近期呈现触底反弹趋势 .....	6
图 7：上周融资融券余额均有所上升 .....	6
图 8：外资 CR10、CR30 集中度上周小幅下降.....	7
图 9：内资 CR10、CR30 集中度上周有所下降.....	7
图 10：上证综指 PE 走势 .....	8
图 11：上证综指 ERP 走势.....	8
图 12：恒生指数 PE 走势 .....	9
图 13：恒生指数 ERP 走势 .....	9
图 14：沪深 300PE 走势 .....	9
图 15：沪深 300ERP 走势 .....	9
图 16：创业板指 PE 走势 .....	9
图 17：创业板指 ERP 走势 .....	9
图 18：上证综指&创业板指 EPS 预测 .....	10
图 19：恒生指数 EPS 预测.....	10
图 20：内、外资资金产业链&风格板块净流入一览 .....	11
图 21：近 30 日陆股通资金按产业链标准化划分 .....	11
图 22：近 30 日陆股通资金按风格板块标准化划分 .....	11
图 23：近 30 日两融资金按产业链标准化划分 .....	11
图 24：近 30 日两融资金按风格板块标准化划分.....	11
图 25：年初至今，近 30 日陆股通资金按产业链标准化划分 .....	12

图 26: 年初至今, 近 30 日陆股通资金按风格板块标准化划分 .....	12
图 27: 年初至今, 近 30 日两融资金按产业链标准化划分 .....	12
图 28: 年初至今, 近 30 日两融资金按风格板块标准化划分 .....	13
图 29: 近一个月陆股通资金行业累计净流入 .....	13
图 30: 上周陆股通资金行业累计净流入 .....	13
图 31: 近一个月陆股通资金个股累计净流入 .....	14
图 32: 上周陆股通资金个股累计净流入 .....	14
图 33: 近一个月两融资金行业累计净流入 .....	14
图 34: 最近五个交易日两融资金行业累计净流入 .....	15
图 35: 近一个月两融资金个股累计净流入 .....	15
图 36: 最近五个交易日两融资金个股累计净流入 .....	15
图 37: 近一个月外资行业偏好与定价权变化 .....	16
图 38: 上周 A 股成长&TMT 类指数表现较好 .....	17
图 39: 近一个月中小创涨幅居前 .....	17

## 一、海外疫情动态

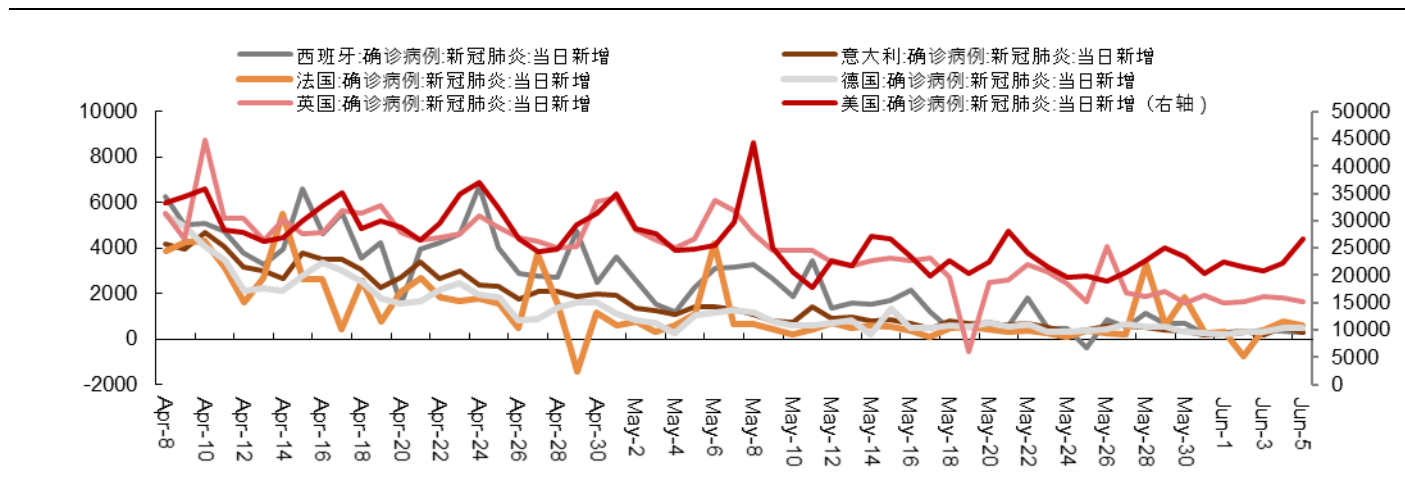
截至6月5日，全球（不含中国）新冠肺炎累计确诊 6,764,700 例，单日新增确诊病例周环比上升 7439 例至 131,111 例，再次刷新疫情后新高。其中，海外疫情重灾区前五的欧美国家单日新增确诊病例周环比上升 1145 例至 28,551 例，自 4 月 3 日增速“峰值” 67,471 例以来呈现震荡下行趋势；医疗不发达国家单日新增病例合计 68,798 例，周环比增加 4,666 例，上周四再次刷新疫情后新高 72,729 例；亚洲与南美洲地区上行趋势明显，单日新增病例周环比分别上升 1251 与 2826 例至 16,159 与 47,146 例均明显上升。海外疫情总体仍在反复，且再次创下新高，其中医疗不发达地区新增疫情病例持续创出新高，海外重灾区亦有所反复，疫情潜在风险仍不容忽视。

图 1：海外疫情上周有所反弹且再创新高



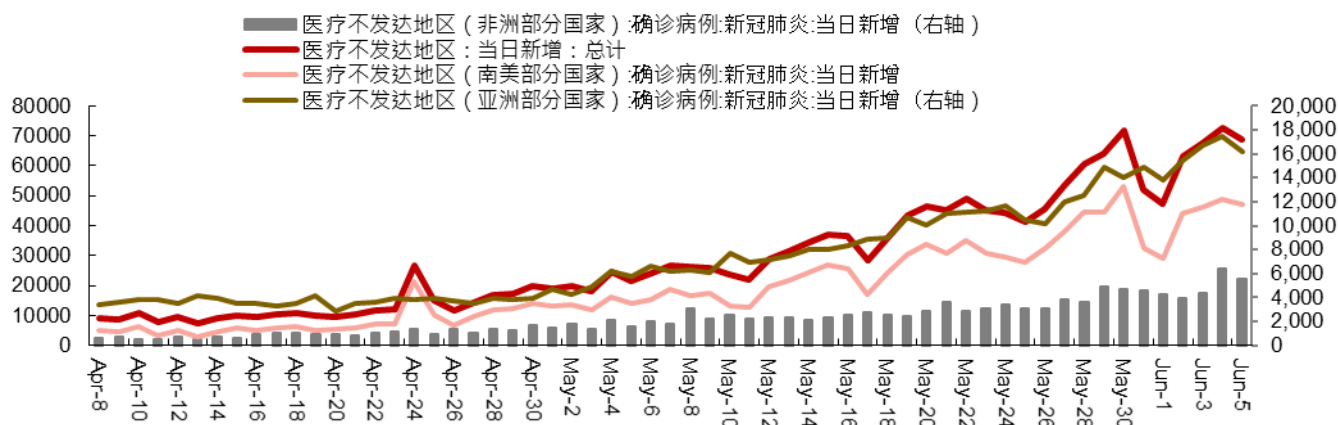
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 2：海外疫情重灾区新增病例近期有所反弹



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 3：医疗不发达地区疫情仍呈现加剧趋势

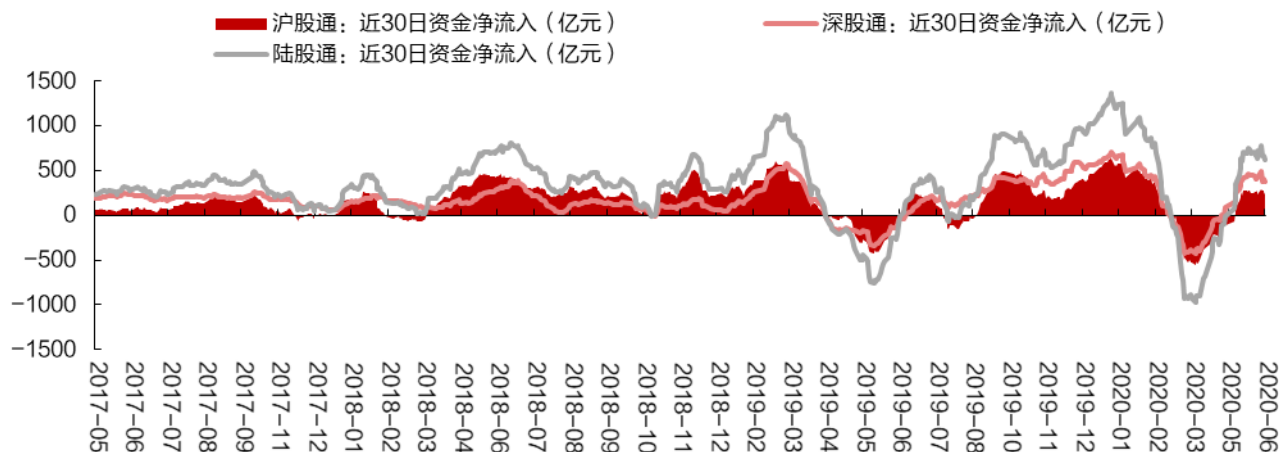


资料来源：Wind，西部证券研发中心

## 二、陆股通/港股通&融资融券 资金表现

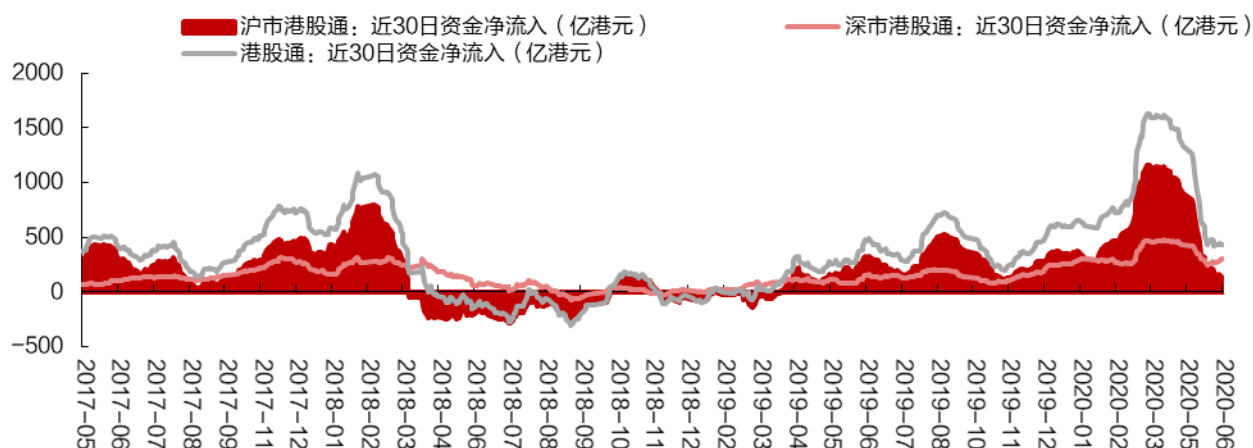
**内、外资净流向：**截至6月5日，上周陆股通累计净流入240.5亿元，环比增加88.1亿元；陆股通近30日净流入为615.5亿，自5月20日创下近三个月新高742.6亿后有所下降。另外，两融余额由4月30日低点10,429亿回升至10,805亿元，创下3月13日后新高，其中近五个交易日两融资金净流入172.5亿，环比上升202.4亿——或反映，伴随海外流动性风险持续缓释以及人民币汇率近期企稳，外资呈现加速流入；内资之前担忧的中美紧张局势及港版“国安法”引发的市场动荡低于预期，风险偏好明显上升。

图 4：陆股通近 30 日资金净流入情况



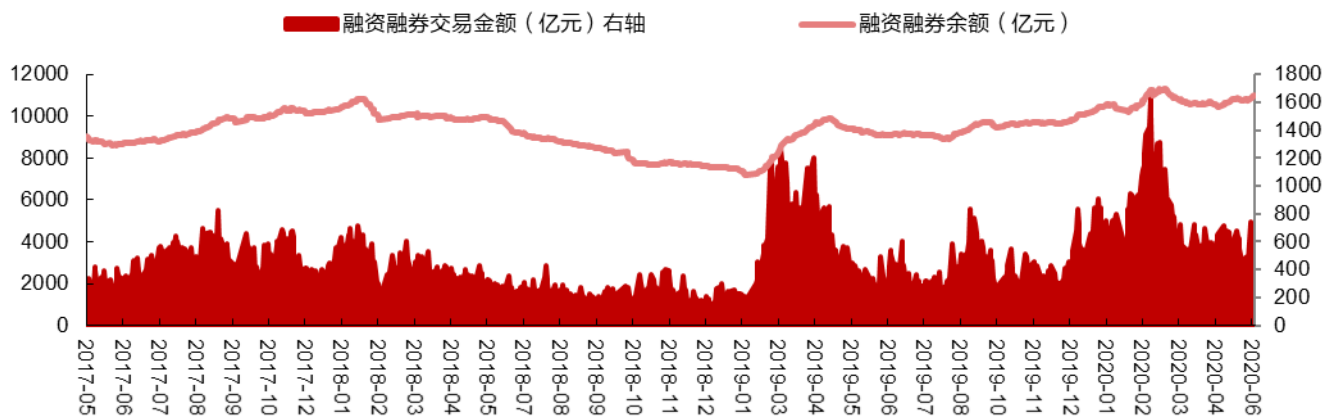
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 5：港股通近 30 日资金净流入情况



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 6：两融余额近期呈现触底反弹趋势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 7：上周融资融券余额均有所上升



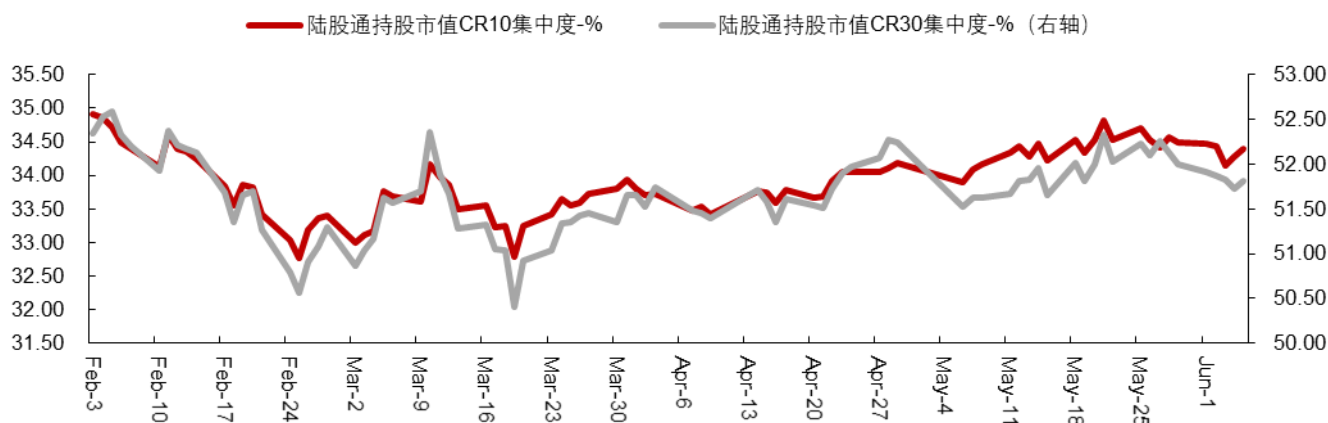
资料来源：Wind，西部证券研发中心



### 三、内、外资集中度

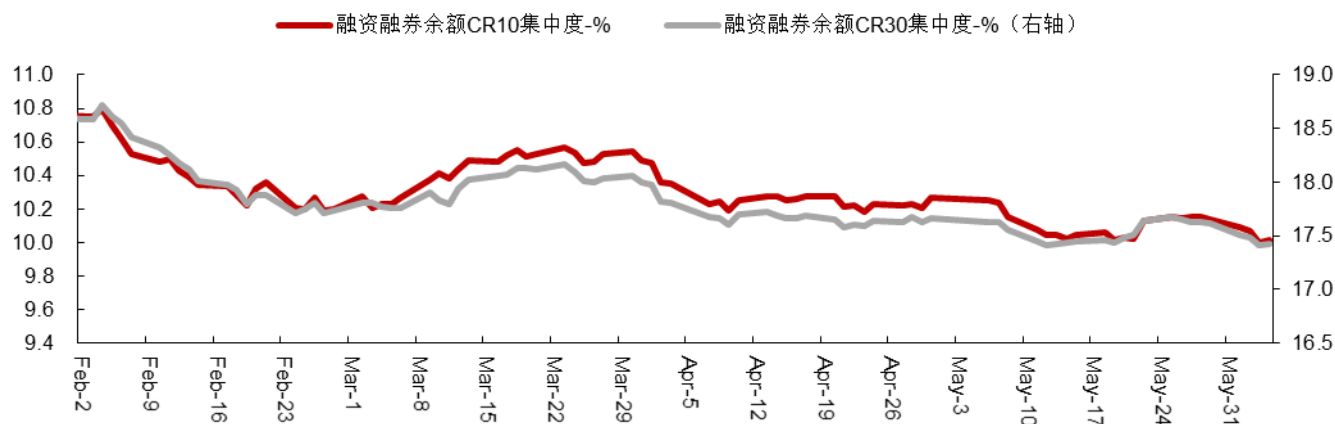
截止6月5日，外资CR10/30集中度为34.4%/51.8%，周环比分别变化-0.09pct/-0.17pct，自5月21日顶部34.8%/52.3%趋势下降。内资CR10/30集中度为10.2%/17.4%，周环比变化-0.14pct/-0.19pct，自5月25日见顶10.2%/17.7%后呈现震荡下行，且处于节后低位。——或反映，海外流动性风险缓释叠加国内经济持续好转，且中美局势负面影响亦低于预期，内、外资“抱团取暖”需求有所下降。

图 8：外资 CR10、CR30 集中度上周小幅下降



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 9：内资 CR10、CR30 集中度上周有所下降



资料来源：Wind，西部证券研发中心

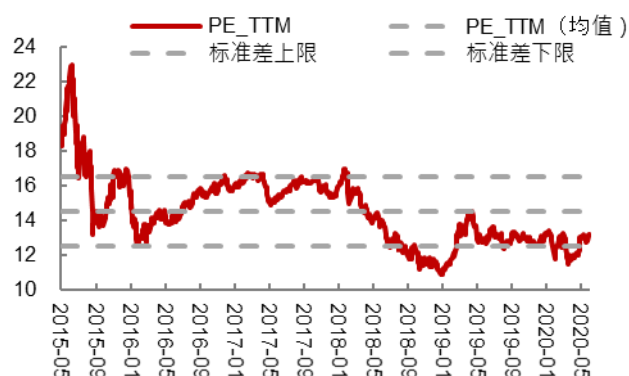
## 四、指数估值、ERP与盈利预期

截止6月5日，AH市场主要指数ERP、估值及盈利预期表现情况如下：

- ◆ 上证综指ERP为4.73%，按周环比下降0.36pct，自3月23日触及顶部6.08%后呈现震荡下行趋势，目前已降至近5年+1倍标准差4.84%下；对应交易PE为13.19倍，按周环比上升0.36，较3月23日底部11.48倍呈现震荡上升趋势，目前处于近5年1倍标准差下限12.49倍上方。
- ◆ 沪深300 ERP为5.26%，按周环比下降0.4pct，自3月23日触及顶部6.70%后呈现震荡下行趋势，目前小幅低于近5年+1倍标准差5.68%；对应交易PE为12.33倍，按周环比上升0.37，较3月23日底部10.72倍呈现震荡上升趋势，目前处于近5年均值12.80倍下方。
- ◆ 创业板指ERP为-1.21%，按周环比下降0.2pct，自4月1日触及顶部-0.61%后呈现震荡下行趋势，目前位于近5年均值-1.13%下方；对应交易PE为61.19倍，按周环比上升2.08，较3月23日底部50.01倍呈现震荡上升趋势，目前略高于近5年51.35倍均值水平。
- ◆ 恒生指数ERP为10.24%，按周环比下降0.95%，自3月23日触及顶部12.03%后呈现震荡下行趋势，目前小幅低于近5年+1倍标准差10.65%；对应交易PE为10.12倍，按周环比上升0.34，较3月19日底部8.26倍呈现震荡上升趋势，目前低于近5年均值10.57倍下方。

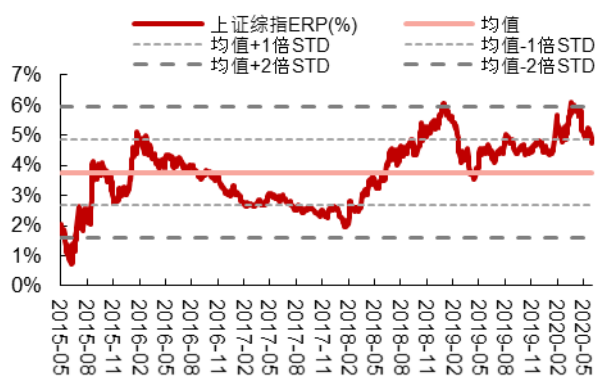
此外，上周上证综指、创业板指与恒指预期EPS按周调整+0.11%、+0.26%与-0.29%，上证综指、创业板指盈利底部或已显现，恒生指数盈利预期下调幅度亦持续趋于收窄，其中盈利修复节奏按照快慢排序：上证综指>恒生指数>创业板 ——或反映AH市场底部构建已逐步清晰，A股或将先于H股筑底。

图 10：上证综指 PE 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

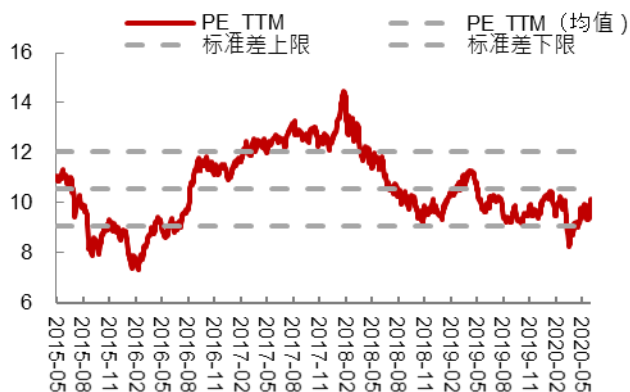
图 11：上证综指 ERP 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

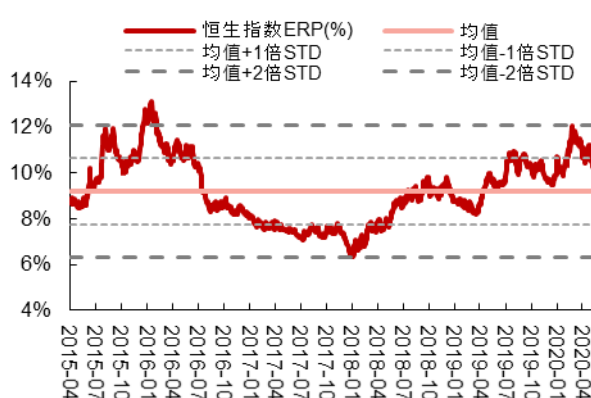


图 12: 恒生指数 PE 走势



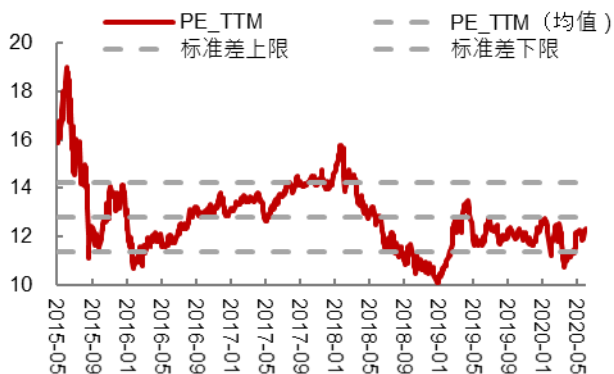
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 13: 恒生指数 ERP 走势



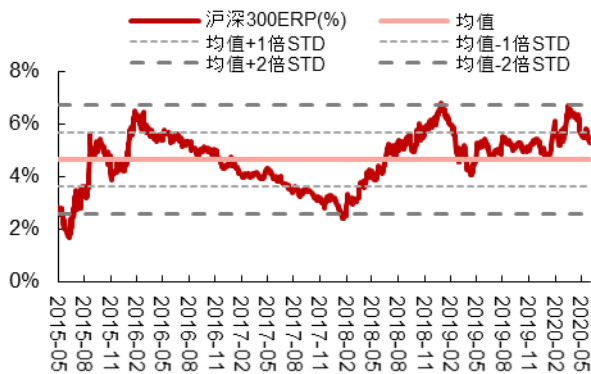
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 14: 沪深 300PE 走势



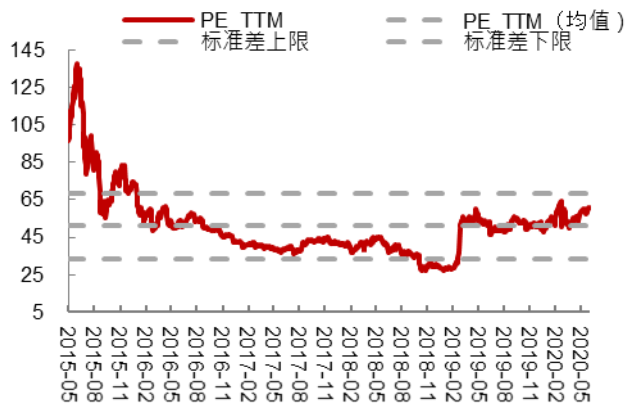
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 15: 沪深 300ERP 走势



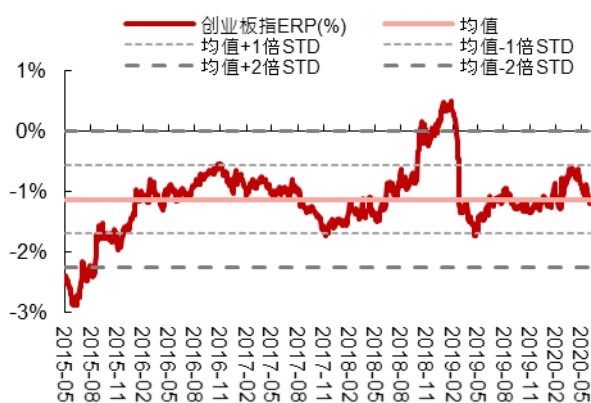
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 16: 创业板指 PE 走势



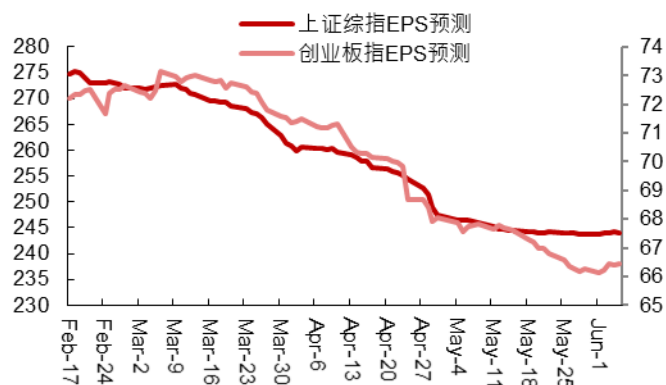
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 17: 创业板指 ERP 走势



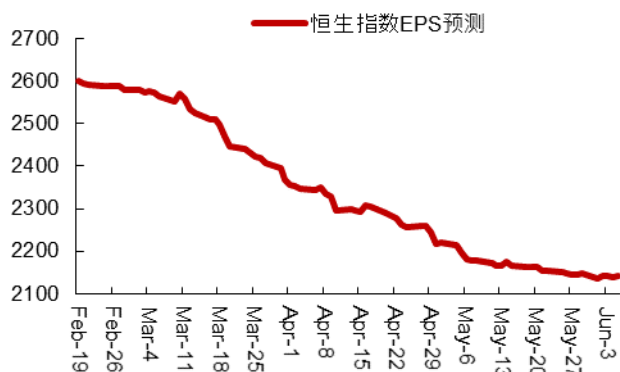
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 18: 上证综指&amp;创业板指 EPS 预测



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 19: 恒生指数 EPS 预测



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

## 五、陆股通&融资融券资金 板块净流向

**近五个交易日外资净买入TOP5行业:** 电子 (97.0亿)、医药生物 (60.7亿)、农林牧渔 (43.4亿)、非银金融 (31.5亿) 以及交通运输 (24.4亿), 主要集中在下游&成长板块, 净买入金额分别为131.7亿与178.6亿。**近一个月外资净流入TOP5行业:** 医药生物、电子、计算机、家用电器和电气设备; 观察近30日产业链及风格板块累计净流入, 年初至今资金流向趋势重回【下游/成长】。

**近五个交易日内资净买入TOP5行业:** 电子 (24.5亿)、医药生物 (17.2亿)、食品饮料 (15.3亿)、计算机 (14.6亿) 以及传媒 (11.4亿), 主要集中在成长&TMT板块, 净买入金额分别为74.5亿与56.2亿。**近一个月内内资净买入TOP5行业:** 电子、医药生物、食品饮料、房地产和有色金属; 观察近30日产业链及风格板块累计净流入, 年初至今大类板块趋势重回【TMT/成长】。

上周内外资“共振”风格为成长, 细分行业为电子与医药生物; 年初至今市场资金累计净买入领先的是下游&TMT。

**近一个月个股累计净流向:** 1) 陆股通净流入Top5: 恒瑞医药、药明康德、海天味业、牧原股份以及爱尔眼科; 2) 融资融券净流入Top5: 牧原股份、万科A、闻泰科技、天齐锂业以及五粮液。

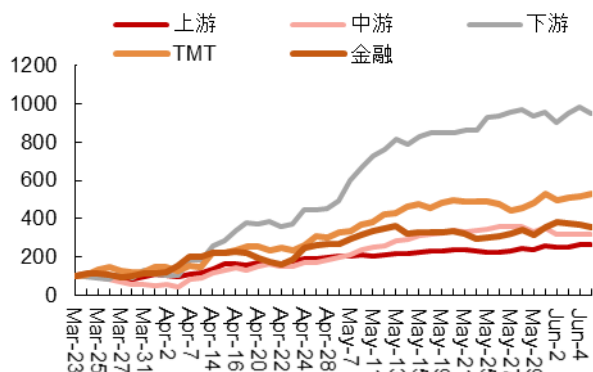
**上周个股累计净流向:** 1) 陆股通净流入Top5: 药明康德、牧原股份、京东方A、中国平安以及三花智控; 2) 融资融券净流入Top5: 格力地产、五粮液、天齐锂业、国轩高科以及领益智造。

图 20：内、外资资金产业链&amp;风格板块净流入一览

产业链&风格板块	2020/06/01至2020/06/05资金净流入-亿元			2020/05/06至2020/06/05资金净流入-亿元			年初至今累计			细分行业均值
	陆股通资金	两融资金	内、外资合计	陆股通资金	两融资金	内、外资合计	陆股通资金	两融资金	内外资合计	
上游	46.41	17.02	63.42	73.12	46.17	119.29	74.43	11.93	86.36	21.59
中游	30.60	22.61	53.21	104.45	68.89	173.34	169.82	107.97	277.79	39.68
下游	131.67	50.93	182.60	432.63	134.32	566.95	781.67	174.51	956.19	106.24
TMT	113.48	56.24	169.73	289.85	126.81	416.67	398.10	229.07	627.18	156.79
金融	59.19	6.73	65.92	51.24	30.61	81.85	(37.92)	(144.03)	(181.95)	(60.65)
周期	77.01	39.63	116.63	177.57	115.06	292.63	244.25	119.90	364.15	33.10
传统消费	66.56	32.67	99.23	154.72	78.53	233.26	246.31	67.44	313.76	44.82
成长	178.60	74.50	253.10	567.76	182.60	750.35	933.46	336.14	1269.60	211.60
金融	59.19	6.73	65.92	51.24	30.61	81.85	(37.92)	(144.03)	(181.95)	(60.65)

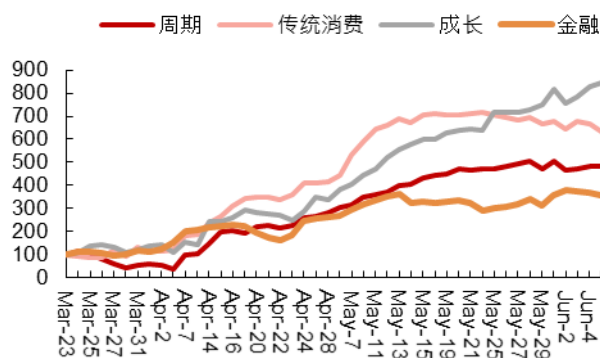
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 21：近 30 日陆股通资金按产业链标准化划分



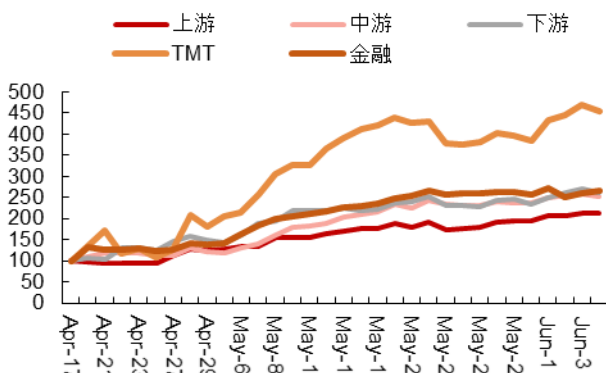
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 22：近 30 日陆股通资金按风格板块标准化划分



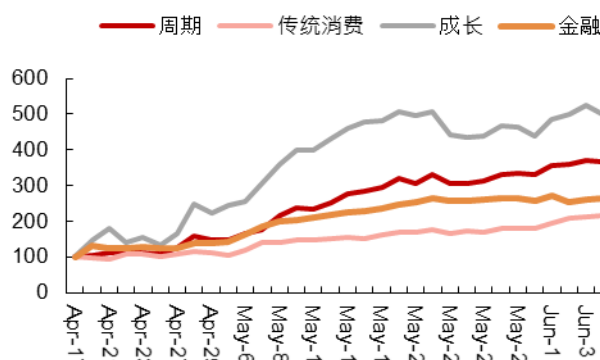
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 23：近 30 日两融资金按产业链标准化划分



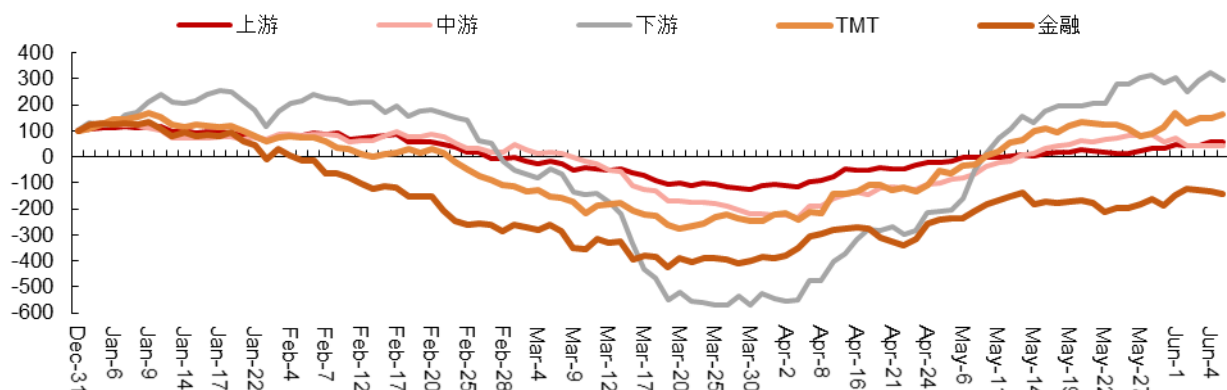
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 24：近 30 日两融资金按风格板块标准化划分



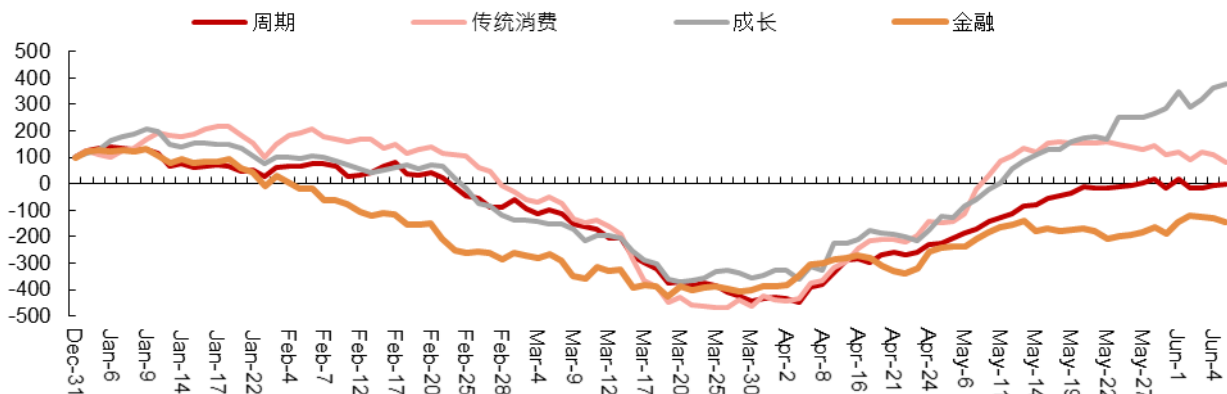
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 25：年初至今，近 30 日陆股通资金按产业链标准化划分



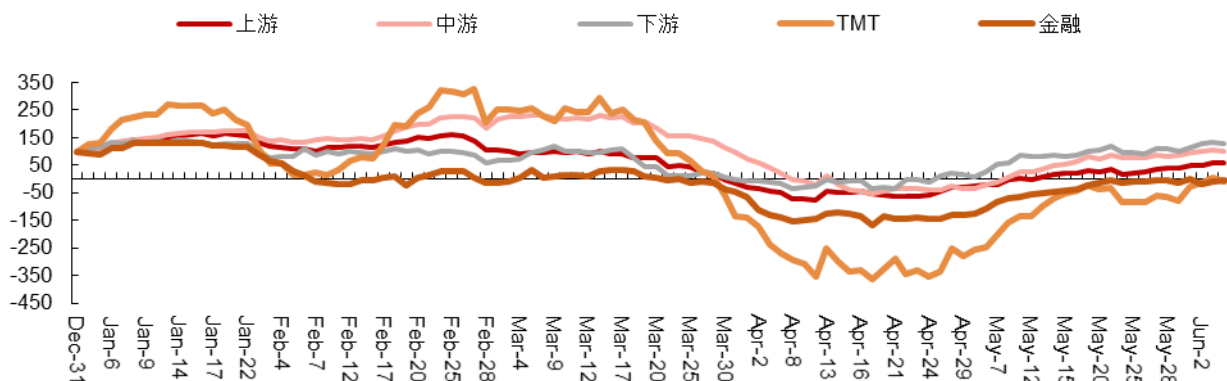
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 26：年初至今，近 30 日陆股通资金按风格板块标准化划分



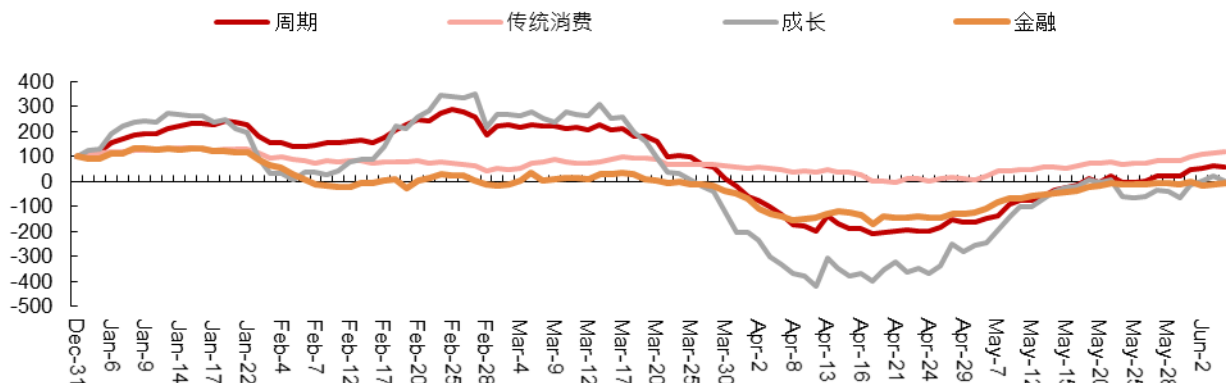
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 27：年初至今，近 30 日两融资金按产业链标准化划分



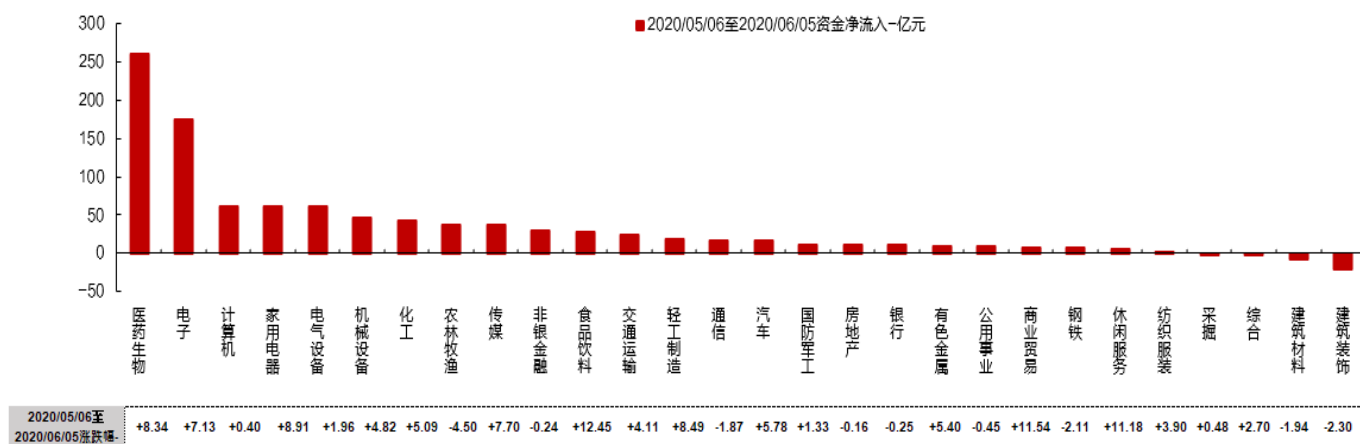
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 28：年初至今，近 30 日两融资金按风格板块标准化划分



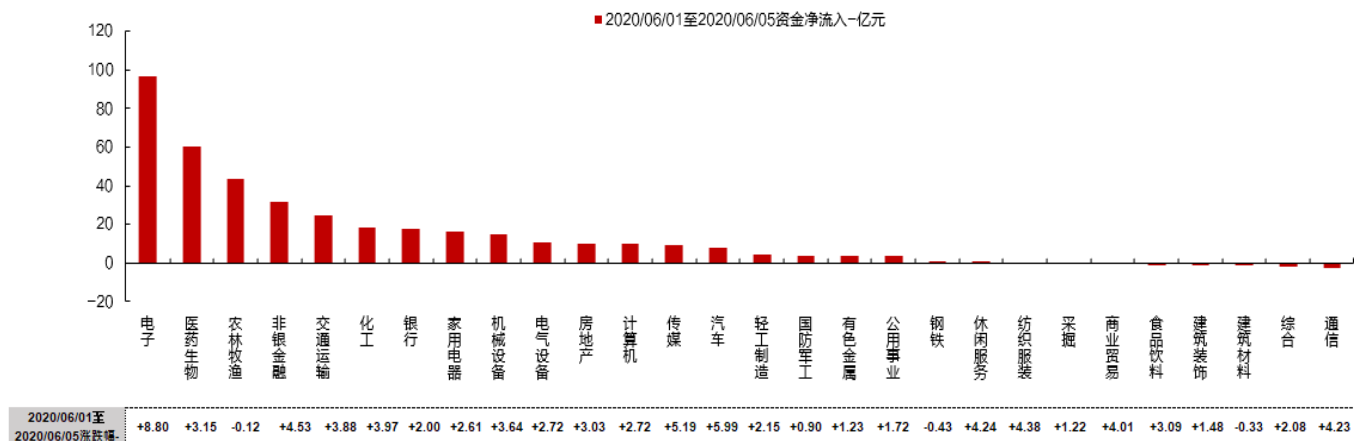
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 29：近一个月陆股通资金行业累计净流入



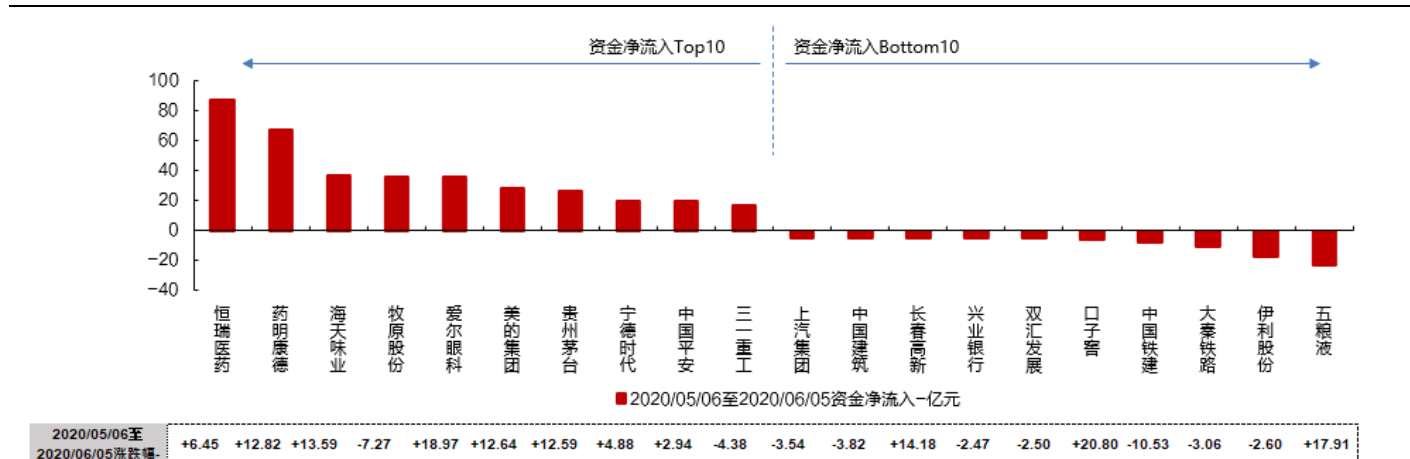
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 30：上周陆股通资金行业累计净流入



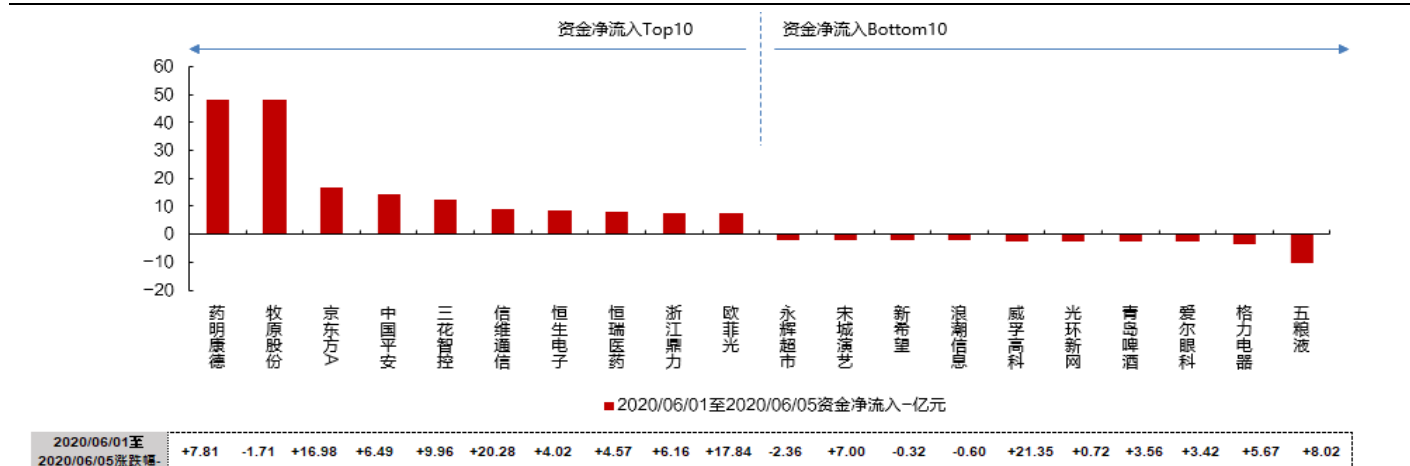
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 31: 近一个月陆股通资金个股累计净流入



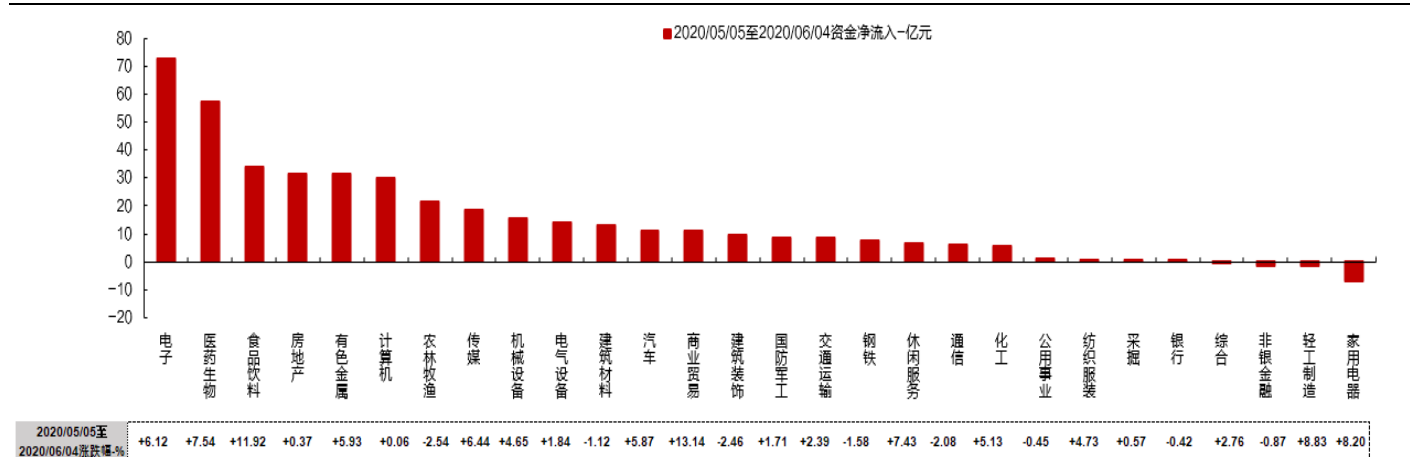
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 32: 上周陆股通资金个股累计净流入



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

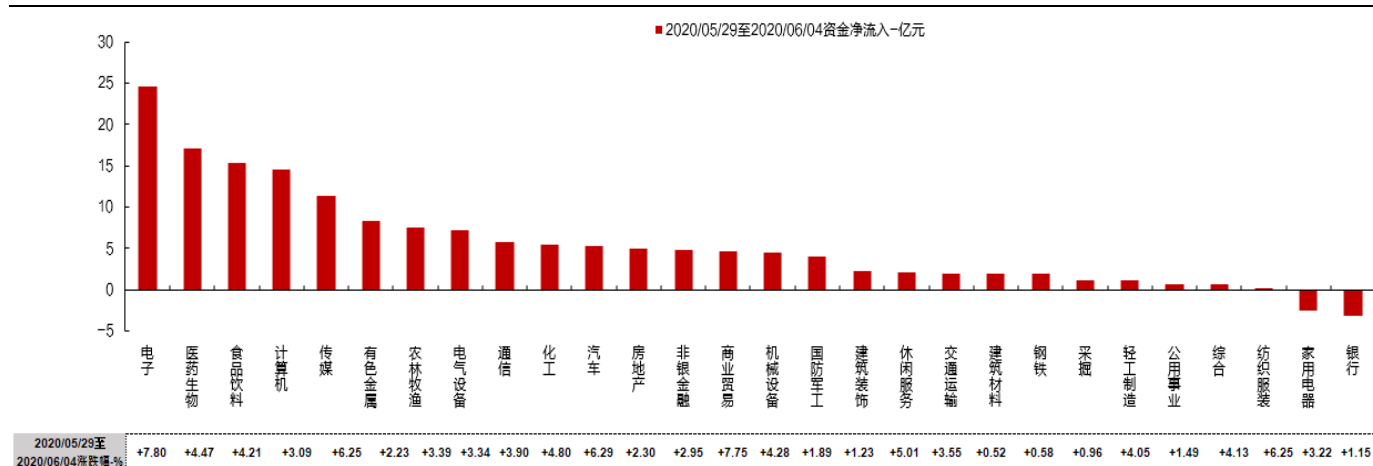
图 33: 近一个月两融资金行业累计净流入



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

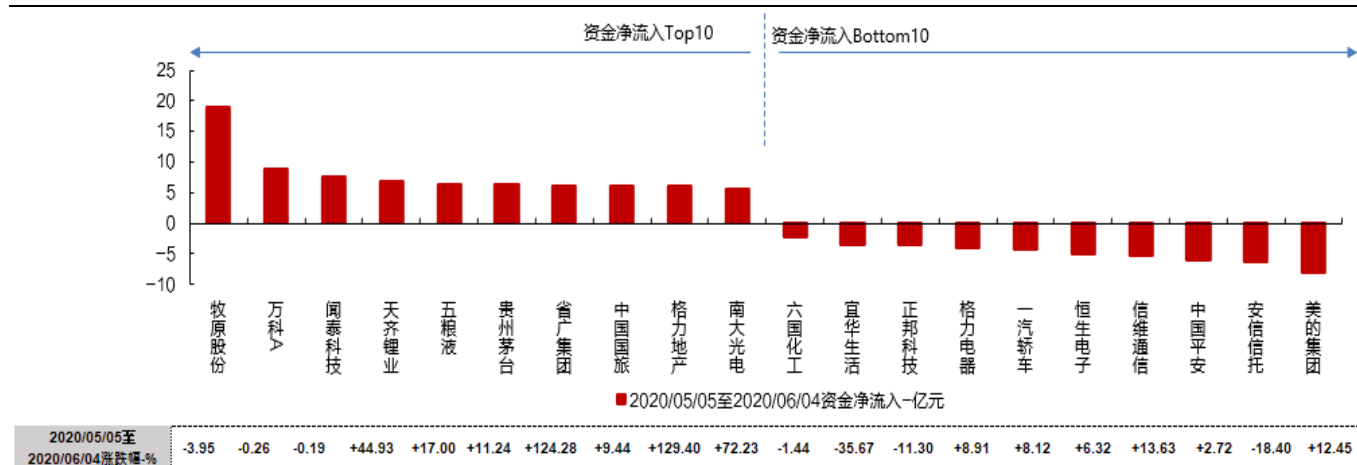


图 34：最近五个交易日两融资金行业累计净流入



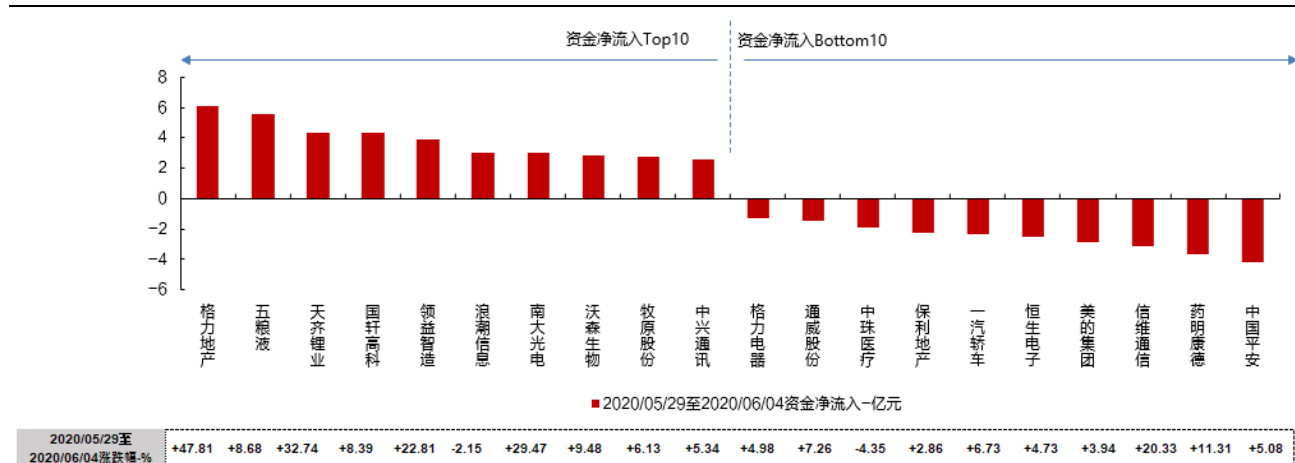
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 35：近一个月两融资金个股累计净流入



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 36：最近五个交易日两融资金个股累计净流入



资料来源：Wind，西部证券研发中心

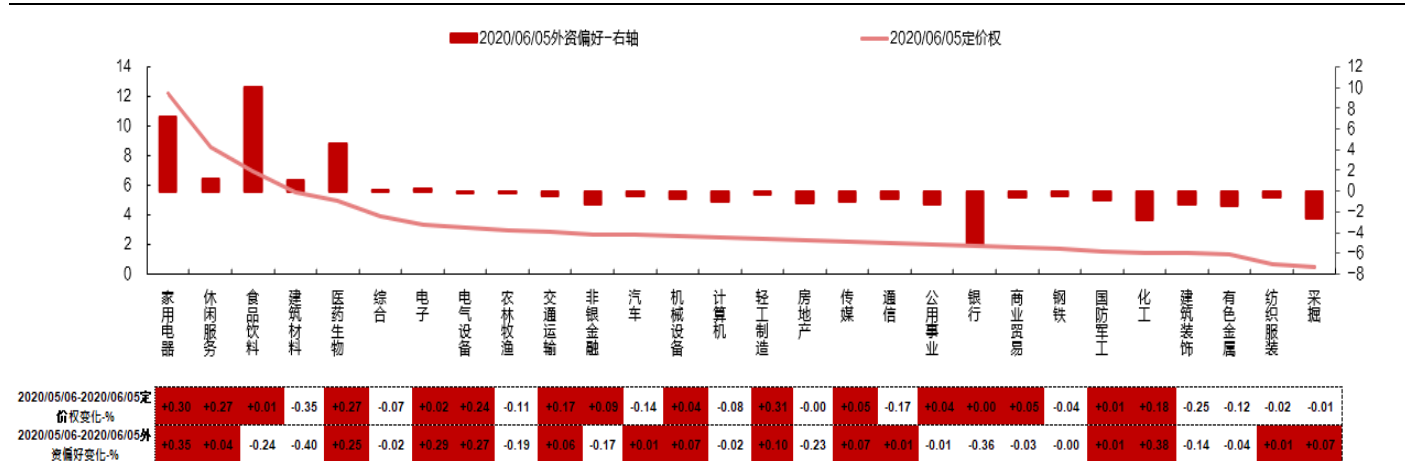
## 六、外资行业偏好与定价权

截至6月5日，**外资偏好TOP5行业**：食品饮料、家用电器、医药生物、休闲服务及建筑材料；**上周偏好上升TOP5行业**：电子、非银金融、化工、汽车和交通运输；**近一个月偏好上升TOP5行业**：化工、家用电器、电子、电气设备和医药生物。

**外资定价权TOP5行业**：家用电器、休闲服务、食品饮料、建筑材料及医药生物；**上周定价权上升的行业**：电子、医药生物、汽车、交通运输和非银金融；**近一个月定价权上升TOP5行业**：轻工制造、家用电器、休闲服务、医药生物和电气设备。

外资偏好叠加定价权“占优”TOP5行业：家用电器、休闲服务、食品饮料、建筑材料及医药生物；其中，**上周偏好及定价权“占优”上升的行业**：电子、医药生物、非银金融、化工和汽车；**近一个月偏好及定价权“占优”上升的行业**：家用电器、医药生物、电气设备、轻工制造和化工。

图 37：近一个月外资行业偏好与定价权变化

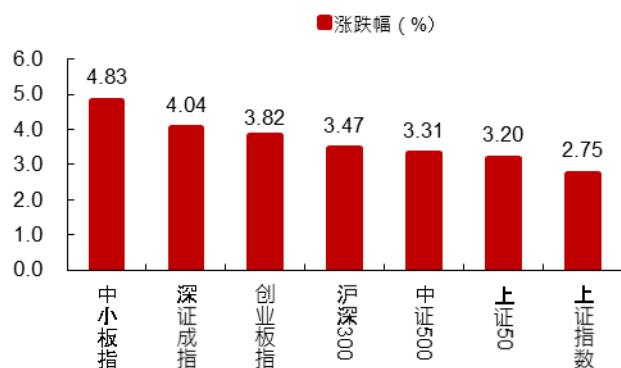


资料来源：Wind，西部证券研发中心

## 七、指数风格表现

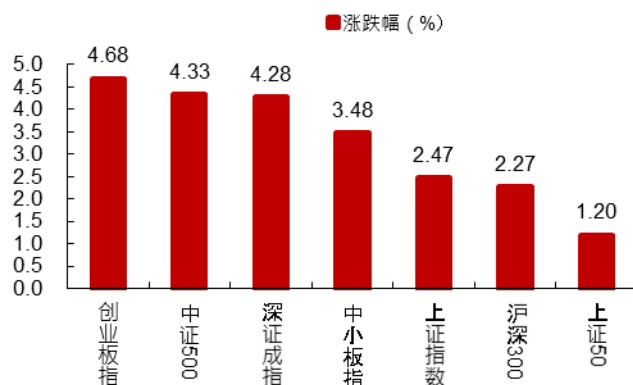
上周A股中小板指及深证成指涨幅靠前分别为4.83%和4.04%，主要受益于：期间内、外资集中流向周期及下游&成长板块，带动相关板块成分占比较高的指数走出较好表现。近一个月，中证500、创业板指和深证成指表现居前，而上证50表现靠后，主要原因：期间内、外资重点资金在下游及成长板块流入较多，金融板块流出较多。

图 38：上周 A 股成长&TMT 类指数表现较好



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 39：近一个月中小创涨幅居前



资料来源：Wind，西部证券研发中心

## 联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层  
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

## 机构销售团队：

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
雷蕾	上海	资深机构销售	13651793671	leilei@research.xbmail.com.cn
李思	上海	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈艺雨	上海	机构销售	13120961367	chenyiyu@research.xbmail.com.cn
滕哈屹	上海	机构销售	18842625047	tenghanyi@research.xbmail.com.cn
钱丹	上海	机构销售	18662826262	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
尉丽丽	上海	机构销售助理	18717752139	weilili@research.xbmail.com.cn
于静颖	上海	机构销售助理	18917509525	yujingying@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售助理	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
范一洲	上海	机构销售助理	16621081020	fanyizhou@research.xbmail.com.cn
阎越	上海	机构销售助理	19121348206	yanyue@@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
张帆	深圳	机构销售	17621641300	zhangfan@research.xbmail.com.cn
邓洁	深圳	机构销售助理	18899778604	dengjie@research.xbmail.com.cn
孙曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
李文	广州	机构销售	18928938378	liwen@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
王晓驰	北京	高级机构销售	18519059616	wangxiaochi@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn
滕飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
魏彤	北京	机构销售助理	13120078585	weitong@research.xbmail.com.cn

## 策略点评报告

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。