

# 市场动态

2020年10月27日

## 关注美国大选最后阶段三点预期差值

- 美国大选最后一次辩论结束，大选进入 10 天倒计时。当前市场对大选结果及其政策影响已经有了较为充分的预期，但市场交易的往往是预期差。相比于市场预期，我们认为在大选最后阶段有以下三点预期差值得关注：一) 市场一定程度高估了拜登+民主党控制两院的概率，仍需谨防关键州的变盘；二) 大选推迟公布的概率较高，不能低估该时期市场的波动；三) 大选后很快推出大规模财政计划的概率不高，今年年底之前市场预期可能落空。对于市场而言，短期大选结果的波折和财政刺激的预期下调可能压制市场风险偏好，在大选结果落定之前，维持对美元震荡走势的判断。但中期来看，我们认为无论大选结果如何，全球经济复苏的预期和流动性宽松都将推动美元趋势下行。如果拜登当选且民主党控制两院预期兑现，大规模财政刺激的预期升温，则可能加速美元中期走弱的趋势。
- 内地 9 月工业利润升 10.1%，五连升；佩洛西与财长努钦再就纾困方案通电话，她对达成协议仍乐观；美国商务部 9 月新屋销售环比跌 3.5%，年率 95.9 万间，少于预期；意大利总理孔特：意大利政府将进一步加强新冠疫情防控；日本电气 (NEC) 据报取代华为，在英国建设 5G 网络；中国国家网信办：对手机浏览器扰乱网络传播秩序突出问题开展专项集中整治；供求失衡忧虑升温，国际油价挫逾 3%；AIG 计划分拆寿险与退休金业务独立上市；蚂蚁 H 股国际配售获机构投资者热购，录逾千亿美元认购，超额 5 倍。

### 股票

周一港股因重阳节假期休市。A 股个别发展，沪指连跌 4 日，创业板指跑赢大市，逆市上涨。欧洲科技股受压，拖累欧股低开走低。美国新冠肺炎确诊再次飙升，加上市场预期大选前纾困方案达成协议的概率较低，拖累美股下跌。

### 外汇 / 商品

美国与欧洲国家的新冠肺炎疫情严峻，以及利比亚增产的忧虑升温，周一国际油价显著下滑逾 3%；美国股市下挫，以及美国总统选举的不明朗因素加迭下，市场充斥避险情绪，国际金价稳守每盎司 1,900 美元以上水平。

### 固定收益

美国单日新增病例刷新记录，且刺激方案仍然未有进展，周一美债收益率下跌，10 年期美债收益率报 0.80%。

## 海外市场

- 德国软件商 SAP 今年三季度盈利及收入预测逊市场预期，并且向下修订中期预测展望，拖累股价大跌，科技股受压，周一欧洲股市低开走低。截至收盘，英国富时 100 指数收报 5,792 点，下跌 1.16% 或 68 点；德国 DAX 指数收报 12,177 点，下滑 3.71% 或 468 点；法国 CAC 40 指数收报 4,816 点，下跌 1.91% 或 93 点。
- 周一因美国南部及西南部多个州的新冠肺炎确诊再次飙升，令上周五及周六的美国单日确诊都超过 8.3 万宗，刷新 7 月创下的纪录，加上白宫幕僚长梅多斯和众议院议长佩洛西在访问中互相指责对方立场摇摆，白宫经济顾问库德洛向 CNBC 透露谈判步伐已放慢，市场预期白宫与民主党在大选前就新一轮纾困方案达成协议的概率较低，拖累美股下跌，道指曾泻近千点，收盘跌幅略为收窄，但仍为 9 月 3 日以来最大单日跌幅，失守 28,000 点关。截至收盘，道指挫 650 点或 2.29%，报 27,685 点；标指下跌 1.86%，报 3,400 点；纳指跌 1.64%，报 11,358 点。标指 11 个板块全面下跌，国际油价下跌逾 3%，疫情反弹及利比亚原油产量升，能源指数跌幅居前，跌 3.47%。30 只道指成分股只有苹果 (AAPL US) 微升 0.01%，其余 29 只都下跌。

### 欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	27,685.4	(2.3)
标普 500	3,401.0	(1.9)
纳斯达克	11,358.9	(1.6)
巴西圣保罗证交所指数	101,017.0	(0.2)
欧元区斯托克 50	3,105.3	(2.9)
英国富时 100	5,792.0	(1.2)
法国 CAC 40	4,816.1	(1.9)
德国 DAX 30	12,177.2	(3.7)
俄罗斯交易系统现金指数	1,152.3	(1.0)

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	23,494.3	(0.1)
标普/澳证 200	6,155.6	(0.2)
韩国 KOSPI	2,343.9	(0.7)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	11,767.8	(1.4)
台湾台股指数	12,909.0	0.1
印尼雅加达综合	5,144.0	0.6
富时大马交易所吉隆坡综合	1,494.6	(0.0)
新加坡富时海峡	2,523.3	(0.6)
越南证交所指数	950.8	(1.1)

资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级: 1 英特尔 (INTC US; 46.72 美元) 下游需求展望偏弱。**受疫情导致的企业市场需求疲软及云计算厂商资本开支放缓影响，2020 年三季度公司数据中心业务整体疲软，虽部分被 PC 的增长所抵消，但整体业绩仍不及市场预期。公司业绩预示着全球云厂商资本开支的放缓，以及潜在的二次疫情爆发对政企端需求的冲击。考虑到中短期需求的疲软以及先进制程的延后，我们对公司的短期表现继续维持谨慎态度。中长期看，先进制程进展、云厂商及政企需求的复苏将是重点关注的变量。7nm 制程的开发有望带动新的硬件更新周期，叠加公司相对积极的回购政策，将对公司中期股价形成一定支撑。

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

- 上周四晚美股反复高收，加上港汇续强，虽然港股连涨五天后上周五表现反复，但在旧经济板块拉升下连涨四周。上周五恒指低开高走，午后曾涨184点至24,970点，创9月3日以来新高，但指数上试25,000点关口失败后由升转跌，尾盘靠稳。恒指收报24,918点，涨132点(+0.5%)，六日累计涨760点；恒生科技指数收报7,484点，跌135点(-1.8%)，大市成交1,116.48亿港元。中资金融股继续支撑大市，其中内险股表现突出。总结全周，恒指涨531点(+2.2%)，连涨四周累计涨1,683点(+7.2%)；科指全周跌120点(-1.6%)。
- 新冠肺炎周日确诊宗数创新高，经济仍受疫情打击下预计达成纾困协议只是时间问题，协议最终通过的概率仍大，建议关注受惠弱美元的如黄金等相关板块。短期大市除受谈判的消息影响外，美国大选前不确定性仍主导市场短期风险偏好的最重要因素，但预期在大选后，无论谁当选，二者首先需面对的是疫情后经济复苏。大选后中美博弈继续升级的“尾部风险”将快速下降，虽然从长期看中美双方的摩擦都将持续。中共五中全会今日起一连4日在北京召开，这次会议将通过「十四五」规划及「2035年远景目标」，其中工信部表示考虑5G等纳入十四五专项规划，预期短线「十四五」规划主线如内地消费及新能源相关板块继续有交投机会。市传英国考虑允银行明年恢复派息，预期消息有利本港银行股表现。市场字节跳动正考虑把中国业务在香港或上海上市，市场焦点将是今日开始招股的蚂蚁集团，蚂蚁于11月5日在中港两地同步挂牌。根据市场消息，承销商综合预期招股价分别对应明及后年预测市盈率31.9倍及24.2倍。另一方面，有传蚂蚁获MSCI考虑纳入「快车道」，可能在上市10个交易日后进入相关指数。短期在外围有较多不确定之下，除「十四五」概念股外，建议关注受惠于内地房地产、基建投资快速修复带来的需求端复苏的内地汽车及零部件、重卡、水泥、工程机械、地产产业链等板块；受益于全球经济复苏和弱美元的周期板块投如有色板块；以及调整到位的新经济龙头作中长期投资。

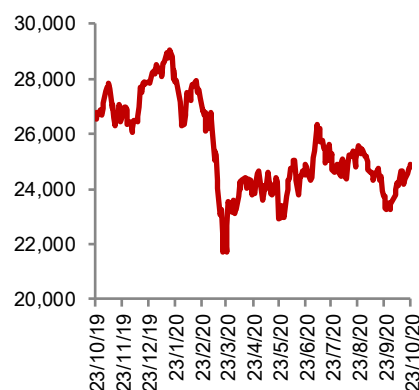
### 港股主板五大表现强弱板块\*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
能源	5.3	信息技术	(1.4)
金融	1.2	医疗保健	(1.2)
公用事业	0.8	原材料	(1.0)
工业	0.3	非日常生活消费品	(1.0)
房地产	(0.1)	日常消费品	(0.6)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
赤子城科技 (9911 HK)	45.9	苍南仪表 (1743 HK)	(34.0)
中国天然气 (931 HK)	27.9	植华集团 (1842 HK)	(32.1)
天任集团 (1429 HK)	27.0	富阳 (352 HK)	(14.7)
Raffles (1376 HK)	25.5	剑虹集团 (1557 HK)	(13.6)
中国环保科技 (646 HK)	25.0	筑友智造科技 (726 HK)	(12.8)

资料来源：彭博、中信证券

\*根据 GICS 分类

### 恒生指数



资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级: 1 长城汽车 (2333 HK; 13.1 港元; 目标价: 16.4 港元) 盈利能力上行趋势确认，无惧汇兑损失影响。**公司三季度实现营业收入 262.1 亿元 (同比+23.6%)，实现归母净利润 14.41 亿元 (同比+2.9%)，实现扣非归母净利润 10.7 亿元 (同比-20.3%)。卢布贬值造成当季 5.1 亿元的汇兑亏损，如若剔除汇兑亏损则公司实现扣非后归母净利润 15.8 亿元，符合市场预期。期间实现毛利率 19.0%，环比提升 1.5 个百分点，盈利能力上行趋势确认。柠檬平台车型已于 8 月底推出，新车型盈利弹性预计将助推公司四季度盈利能力上移。我们看好公司柠檬、坦克、咖啡平台的新产品对 SUV 单车盈利的拉动，目标价 16.4 港元，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

- 周一中共十九届五中全会召开，审议十四五规划和2035年远景目标的建议，市场观望气氛浓厚，A股个别发展，沪指连跌4日，创业板指跑赢大市，而港股因重阳节假期休市，缺乏北水情况下两市成交清淡。截至收盘，沪指跌0.82%，报3,251.12点；深成指涨0.48%，报13,191.25点；创指涨0.65%，报2617.74点。两市成交进一步缩减约8%至6,336亿元人民币。盘面上，据特斯拉中国充电团队官方微博，自2020年10月26日起，部分特斯拉超级充电站的充电价格将进行调整，各站点的价格依据各地电价、相关的投入、运营情况以及当地相关政策进行不同幅度的调整，充电桩行业有望迎来行业转折，充电桩板块掀起涨停潮。另外，智能电网、人脸识别、语音技术、安防等板块领涨，证券、啤酒、银行、白酒、园区开发、机场航运等板块走弱。
- 上周内地宏观经济数据落地但不及预期，三季度GDP数据反映了经济“乘势而上”的态势，但仍低于市场一致预期，投资端的前景引发复苏斜率放缓担忧，同时部分机构重仓股披露的季报未能持续超预期，导致此前过高的基本面预期经历短暂修正。其次，尽管货币政策依然延续灵活适度的基调，并未发生改变，但部分措辞诱发了市场惯性思维，导致了集中调仓行为。最后，11月初科创板新增IPO和美国大选两个关键事件进入落地期，增量资金倾向于观望，部分存量资金有兑现收益动机，另一部分存量资金则转战可转债市场，整个市场处于流动性的弱平衡状态，投资者调仓行为的影响被放大并引发了市场一定波动。我们预计在经历短暂的预期修正和11月初两事件落地后，市场将重启基本面持续改善推动的中期慢涨行情。配置上，我们延续对顺周期和低估值板块的推荐，主要包括受益于全球经济复苏和弱美元的有色金属和化工，受益于国内消费修复的酒店、白酒、家电、汽车、家居等细分行业，以及绝对估值低且已经相对充分消化利空因素的金融板块，包括保险和银行。此外，重点关注“十四五”主题催化的相关细分行业。

### 陆股通五大表现强弱板块\*/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
信息技术	1.2	金融	(1.9)
医疗保健	0.9	日常消费品	(1.4)
工业	0.7	房地产	(0.6)
公用事业	0.6	能源	(0.3)
通信服务	0.3	非日常生活消费品	(0.1)
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
恒华科技 (300365 CH)	13.6	永太科技 (002326 CH)	(10.0)
珈伟新能 (300317 CH)	12.3	长鹰信质 (002664 CH)	(10.0)
科沃斯 (603486 CH)	10.0	光大证券 (601788 CH)	(9.9)
英唐智控 (300131 CH)	9.8	中国电影 (600977 CH)	(9.6)
特锐德 (300001 CH)	9.6	同花顺 (300033 CH)	(8.4)

资料来源：彭博、中信证券

\* 根据 GICS 分类

### 上证综指



资料来源：彭博

## 个股要闻

**风险等级: 1 全球新能源汽车销量展望。**我们预计2020年/2021年全球电动车销量分为276万辆/405万辆，同比+17%/+47%，2021年增量约130万辆。一) 欧洲市场：“补贴+碳排放新规”驱动，预计2020年/2021年销量分为110万辆/150万辆，同比-5%/+55%，2021年有望新增40万辆；二) 中国市场：从补贴驱动转向市场驱动，预计2020年/2021年销量分为115万辆/178万辆，同比+100%/+36%，2021年望新增60万辆以上；三) 美国市场：政策保守，电动化节奏偏慢，美系车企供给缺乏。特斯拉市场份额占比70%，是增长动力。建议关注：宁德时代 (300750 CH)、比亚迪 (002594 CH)、恩捷股份 (002812 CH)、赣锋锂业 (002460 CH) 及三花智控 (002050 CH)。

**风险等级: 1 澳洲锂精矿再出清，锂价有望大幅上涨。**根据澳洲破产管理公司Korda Mentha的公告，澳洲锂精矿生产企业Altura公司已进入破产管理，澳洲锂精矿产能出清仍在继续。锂上游供应过剩压力有望大幅缓解，刺激锂价显著回升。建议重点关注受益于锂价上涨和资源端布局深入的企业，重点推荐赣锋锂业 (002460 CH)，建议关注雅化集团 (002497 CH)。

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

- 美国将伊朗石油业主要负责人与相关企业纳入制裁黑名单，作为向伊朗施压行动一部分。美国与欧洲国家的新冠肺炎疫情严峻，以及利比亚增产的忧虑升温，周一国际油价显著下滑逾3%。纽约期油收盤跌1.29美元(-3.2%)至38.56美元/桶；伦敦布兰特期油收盤跌1.31美元(-3.1%)至40.46美元/桶。
- 美国股市下挫，加上欧美新冠肺炎疫情恶化，以及美国总统选举的不明朗因素加迭下，市场充斥避险情绪，国际金价稳守每盎司1,900美元以上水平。周一纽约期金收盤微涨0.5美元至1,905.7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	93.05	0.3	(0.4)	(3.5)	94.18	92.64	93.35	0.3
美元兑人民币^	6.712	(0.4)	(0.4)	3.7	6.858	6.630	6.78	(1.0)
美元兑日圆	104.84	(0.1)	0.6	3.6	106.14	104.63	105.00	(0.2)
欧元兑美元	1.181	(0.4)	0.3	5.3	1.187	1.168	1.18	(0.1)
英镑兑美元	1.302	(0.1)	0.6	(1.8)	1.312	1.282	1.30	(0.2)
澳元兑美元	0.712	(0.2)	0.7	1.5	0.723	0.705	0.72	1.1
纽约期金	1,902.7	0.0	(0.2)	24.9	1,925.0	1,880.9	1,776.33	(6.6)
纽约期油	38.6	(3.2)	(5.6)	(36.8)	42.1	37.9	38.26	(0.8)
彭博商品指数	73.2	(0.5)	(0.5)	(9.5)	75.1	69.7	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

\* 2020年彭博综合预测

^在岸人民币汇价

## 固 定 收 益

- 债市新闻：美国单日新增病例刷新记录，且刺激方案仍然未有进展，周一美债收益率下跌，10年期美债收益率报0.80%。

### 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)	194.17	0.02	1.84	2年期美债收益率	0.15	(0.60)	(141.97)	美国投资级指数	512.57	0.26	7.02
中资美元债投资级指数	219.03	0.12	5.48	10年期美债收益率	0.80	(4.19)	(111.65)	美国高收益指数	697.44	(0.17)	1.85
中资美元债高收益指数	325.02	0.07	3.64	30年期美债收益率	1.59	(5.01)	(79.87)	美国3-5年期国债指数	393.33	0.07	6.00
中资房地产美元债	348.43	0.07	4.38	10-2年美债利差	0.65	(3.59)	30.32	新兴市场政府债指数	140.70	(0.13)	(4.06)

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
<b>股票评级</b> 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;
<b>行业评级</b> 强于大市 中性 弱于大市	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。

**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 2020 版权所有。保留一切权利。