下载日志已记录，仅供内部参考

应对输入性风险，11 月如何布局？

西部研究月度金股报告系列（2026 年 11 月）

证券研究报告

2026 年 10 月 27 日

- **核心结论**

1、本轮 A 股调整可能主要源于：多重超预期输入性风险

我们从去年开始就持续强调，人民币升值驱动的财富跨境回流，是本轮 A 股牛市的基础；在人民币升值趋势彻底反转之前，我们对 A 股应该继续保持积极态度。10 月 19 日证监会主席吴清提出“全力应对多重超预期输入性风险”。今年年中以来 A 股持续调整，可能主要来源于海外的多重超预期输入性风险：（1）美联储加息可能导致的欧债 or 法债危机；（2）美国 AI 投资失败可能引致的金融动荡；（3）美债高利率可能诱发的美债 or 美股流动性冲击。

2、输入性风险（1）：美联储加息可能导致的欧债 or 法债危机

1997 年 3 月美联储在降息周期中突然加息，助推当年 7 月亚洲爆发金融危机；今年 9 月美联储也在降息周期中突然加息，也加大法债出现危机的风险。当前的法债风险和 97 年的亚洲金融危机有 3 个相似点：外债压力巨大+货币政策缺乏独立性+美联储加息收紧全球金融环境。因此我们判断，如果当前法国国内大骚乱和政坛大乱局继续恶化，外资可能会加速撤离法国，导致法债利率快速抬升，不排除最终引发法债甚至欧债危机的可能性。

3、输入性风险（2）：美国 AI 投资失败可能引致的金融动荡

AI 很有可能引领人类科技的未来，但这并不意味着美国的 AI 投资一定会成功。当前美国万亿级别的 AI 投资，赚到的钱可能都不足以覆盖前期的 CAPEX 投入：（1）美国原本可能售卖高价 API 赚取超额利润，但中国高性价比模型导致 API 价格大幅回落，售卖 API 可能很难取得足额回报；（2）美国也可以用 AI 改造全球制造业，赚取效率优化的钱，但制造业主要集中在中国，出于数据安全考虑我们也很难用美国的 AI 重塑中国的供应链。10 月 20 日周小川表示：要对 AI 投资失败以及可能引致的金融动荡开展研究并做好预案。

4、输入性风险（3）：美债高利率的“达摩克里斯之剑”

美国迟迟无法疏通霍尔木兹海峡，损害美元和美债信用，全球资金加速撤离美国，导致美债价格回落&美债利率高位。因此，如果全球油价和 VLCC 船运价格未明显回落的话，中期选举前后，美股或者美债可能遭遇流动性冲击：（1）特朗普所在的共和党很大可能失去众议院控制权，美国 AI 资本开支可能放缓，虽然衰退交易会缓解美债高利率风险，但美股 AI 可能因此遭遇调整；（2）万一共和党同时控制两院，美国 AI 资本开支可能继续高位，虽然美股 AI 可能因此维持韧劲，但 AI 企业债供给增加，会加剧美债高利率风险。

5、如何应对多重超预期输入性风险？

（1）国内稳增长力度有所加码，有望托底内需，对外需下滑形成对冲；（2）拟设非银机构大额赎回流动性支持工具、扩大 SLF 适用机构范围、批准主动

分析师

曹柳龙 S0800525010001
caoliulong@research.xbmail.com.cn
杨敬梅 S0800518020002
yangjingmei@research.xbmail.com.cn
郑宏达 S0800524020001
zhenghongda@research.xbmail.com.cn
陈彤 S0800522100004
chentong@research.xbmail.com.cn
齐天翔 S0800524040003
qitianxiang@research.xbmail.com.cn
周安桐 S0800524120005
zhouantong@research.xbmail.com.cn
刘博 S0800523090001
liubo@research.xbmail.com.cn
李旋坤 S0800526040011
lixuankun@xbmail.com.cn
李梦园 S0800523010001
limengyuan@research.xbmail.com.cn
李超 S0800525100001
lichao@xbmail.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

ETF 上市等，有助于稳定国内股债市场；（3）央行明确汇率立场，强调防范非理性贬值预期的自我强化，有助于缓解资本流出压力；（4）央行释放“研究择机把公开市场主要操作品种期限切换为隔夜”信号，有助于保持流动性合理宽裕，同时推动贷款利率定价基准多元化，有助于降低社会综合融资成本，托底经济。

6、继续布局低位的地产+消费，应对 11 月美国可能的流动性冲击

人民币升值仍在驱动财富跨境回流，我们中长期对 A 股应继续保持积极态度。不过 11 月美国中期选举前后，如果全球油价和 VLCC 船运价格未明显回落的话，不排除美国发生系统性风险的可能性。因此，可考虑继续配置低位的地产+消费“防冲击”，待美国流动性风险充分释放后，中长期布局地产/消费、港股互联网、黄金/有色——

（1）地产/消费：如果海外流动性出现拐点，外部环境改善，国内系列财政政策有望落地，支撑房价并修复居民部门的资产负债表。届时，我们认为部分地产股可能存在 2 倍或以上的空间，消费行业有望走向“消费核心资产牛”。

（2）港股互联网：如果海外发生流动性冲击，港股可能也会明显调整；如果海外流动性出现拐点，港股有望重估（20 年 3 月美联储 QE 之后，港股涨超 170%）。

（3）黄金/有色：如果海外发生流动性冲击，黄金有色也会阶段性承压；如果海外流动性出现拐点，黄金有色等“商品超级周期”有望回归。

2026 年 11 月金股组合推荐如下：宁德时代（电新）、海康威视（计算机）、中际旭创（通信）、比亚迪（汽车）、宁波银行（银行）、紫金矿业（有色）、中国宏桥（有色）、扬农化工（化工）、科伦博泰生物-B（医药）。

风险提示：全球宏观数据超预期变化，海外地缘局势超预期变化，技术进步与应用落地节奏变化等。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

策略：如何应对输入性风险？ 5
电新：宁德时代 7
计算机：海康威视 8
通信：中际旭创 9
汽车：比亚迪 10
银行：宁波银行 11
有色：紫金矿业 12
有色：中国宏桥 13
化工：扬农化工 14
医药：科伦博泰生物-B 15
风险提示 16

图表目录

图 1：西部证券 11 月金股组合 4

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 11 月金股组合推荐如下：宁德时代（电新）、海康威视（计算机）、中际旭创（通信）、比亚迪（汽车）、宁波银行（银行）、紫金矿业（有色）、中国宏桥（有色）、扬农化工（化工）、科伦博泰生物-B（医药）。

图 1：西部证券 11 月金股组合

西部证券·11月金股组合										
行业	股票代码	个股名称	盈利预测（EPS）（元）			PE（倍）		收盘价（元）	总市值（亿元）	自由流通市值（亿元）
			2025A	2026E	2027E	2026E	2027E			
电新	300750.SZ	宁德时代	16.14	19.77	24.04	11.78	9.69	233.00	10,781	6,045
计算机	002415.SZ	海康威视	1.55	1.98	2.25	17.29	15.25	34.25	3,139	1,221
通信	300308.SZ	中际旭创	9.80	29.77	60.29	19.38	9.57	577.00	6,797	4,848
汽车	002594.SZ	比亚迪	3.58	4.34	5.72	18.91	14.35	82.01	7,477	2,015
银行	002142.SZ	宁波银行	4.29	4.89	5.48	6.95	6.20	34.00	2,245	1,151
有色	601899.SH	紫金矿业	1.95	3.03	3.55	9.20	7.85	27.85	7,406	4,043
有色	1378.HK	中国宏桥	2.38	3.42	3.34	4.95	5.06	19.75	1,939	612
化工	600486.SH	扬农化工	3.19	3.68	4.35	14.40	12.18	53.01	214	125
医药	6990.HK	科伦博泰生物-B	-1.66	-0.02	2.07	-	187.78	453.20	1,083	319

资料来源：Wind，西部证券研发中心

注：盈利预测为 Wind 一致预期，数据截至 10 月 27 日收盘

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

策略：如何应对输入性风险？

1、本轮 A 股调整可能主要源于：多重超预期输入性风险

我们从去年开始就持续强调，人民币升值驱动的财富跨境回流，是本轮 A 股牛市的基础；在人民币升值趋势彻底反转之前，我们对 A 股应该继续保持积极态度。10 月 19 日证监会主席吴清提出“全力应对多重超预期输入性风险”。今年年中以来 A 股持续调整，可能主要来源于海外的多重超预期输入性风险：（1）美联储加息可能导致的欧债 or 法债危机；（2）美国 AI 投资失败可能引致的金融动荡；（3）美债高利率可能诱发的美债 or 美股流动性冲击。

2、输入性风险（1）：美联储加息可能导致的欧债 or 法债危机

1997 年 3 月美联储在降息周期中突然加息，助推当年 7 月亚洲爆发金融危机；今年 9 月美联储也在降息周期中突然加息，也加大法债出现危机的风险。当前的法债风险和 97 年的亚洲金融危机有 3 个相似点：外债压力巨大+货币政策缺乏独立性+美联储加息收紧全球金融环境。因此我们判断，如果当前法国国内大骚乱和政坛大乱局继续恶化，外资可能会加速撤离法国，导致法债利率快速抬升，不排除最终引发法债甚至欧债危机的可能性。

3、输入性风险（2）：美国 AI 投资失败可能引致的金融动荡

AI 很有可能引领人类科技的未来，但这并不意味着美国的 AI 投资一定会成功。当前美国万亿级别的 AI 投资，赚到的钱可能都不足以覆盖前期的 CAPEX 投入：（1）美国原本可能售卖高价 API 赚取超额利润，但中国高性价比模型导致 API 价格大幅回落，售卖 API 可能很难取得足额回报；（2）美国也可以用 AI 改造全球制造业，赚取效率优化的钱，但制造业主要集中在中国，出于数据安全考虑我们也很难用美国的 AI 重塑中国的供应链。10 月 20 日周小川表示：要对 AI 投资失败以及可能引致的金融动荡开展研究并做好预案。

4、输入性风险（3）：美债高利率的“达摩克里斯之剑”

美国迟迟无法疏通霍尔木兹海峡，损害美元和美债信用，全球资金加速撤离美国，导致美债价格回落&美债利率高位。因此，如果全球油价和 VLCC 船运价格未明显回落的话，中期选举前后，美股或者美债可能遭遇流动性冲击：（1）特朗普所在的共和党很大可能失去众议院控制权，美国 AI 资本开支可能放缓，虽然衰退交易会缓解美债高利率风险，但美股 AI 可能因此遭遇调整；（2）万一共和党同时控制两院，美国 AI 资本开支可能继续高位，虽然美股 AI 可能因此维持韧劲，但 AI 企业债供给增加，会加剧美债高利率风险。

5、如何应对多重超预期输入性风险？

（1）国内稳增长力度有所加码，有望托底内需，对外需下滑形成对冲；（2）拟设非银机构大额赎回流动性支持工具、扩大 SLF 适用机构范围、批准主动 ETF 上市等，有助于稳定国内股债市场；（3）央行明确汇率立场，强调防范非理性贬值预期的自我强化，有助于缓解资本流出压力；（4）央行释放“研究择机把公开市场主要操作品种期限切换为隔夜”信号，有助于保持流动性合理宽裕，同时推动贷款利率定价基准多元化，有助于降低社会综合融资成本，托底经济。

6、继续布局低位的地产+消费，应对 11 月美国可能的流动性冲击

人民币升值仍在驱动财富跨境回流，我们中长期对 A 股应继续保持积极态度。不过

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

11 月美国中期选举前后，如果全球油价和 VLCC 船运价格未明显回落的话，不排除美国发生系统性风险的可能性。因此，可考虑继续配置低位的地产+消费“防冲击”，待美国流动性风险充分释放后，中长期布局地产/消费、港股互联网、黄金/有色——

（1）地产/消费：如果海外流动性出现拐点，外部环境改善，国内系列财政政策有望落地，支撑房价并修复居民部门的资产负债表。届时，我们认为部分地产股可能存在 2 倍或以上的空间，消费行业有望走向“消费核心资产牛”。

（2）港股互联网：如果海外发生流动性冲击，港股可能也会明显调整；如果海外流动性出现拐点，港股有望重估（20 年 3 月美联储 QE 之后，港股涨超 170%）。

（3）黄金/有色：如果海外发生流动性冲击，黄金有色也会阶段性承压；如果海外流动性出现拐点，黄金有色等“商品超级周期”有望回归。

风险提示：

国际局势变化风险，美联储超预期加息，美债利率超预期上行，产业政策变化风险，地产/消费政策或不及预期，数据处理误差风险等。

分析师：曹柳龙

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

电新：宁德时代

投资逻辑：

全球锂电池行业龙头，格局优越。

短期逻辑：

公司 26H1 产能稼动率达 94.86%，在建产能 764GWh，有望于 26H2 贡献供给增量。考虑到公司扩产逐渐释放以匹配下游增量需求，预计 26 年电池出货量约 1000GWh 驱动业绩高增。

中长期逻辑：

作为锂电产业链龙头，具备较强议价能力，中期视角成本扰动影响可控，叠加产能规模释放预计带来较高盈利置信度。

风险提示：

下游需求不及预期；海外业务进展不及预期；行业竞争加剧。

分析师：杨敬梅

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

计算机：海康威视

投资逻辑：

AI 端侧龙头，受益于存储涨价及出海、创新业务加速增长。

短期逻辑：

三季度业绩高增。

中长期逻辑：

公司作为安防产业龙头，具有较强供应链议价能力，在存储涨价的背景下有望逐步提升盈利能力；出海与创新业务打开成长空间。

风险提示：

宏观经济不及预期；行业竞争加剧等。

分析师：郑宏达

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

通信：中际旭创

投资逻辑：

全球 AI 数据中国光模块龙头，受益于需求高速增长。

短期逻辑：

二季度财报披露的催化；NPO 新订单的下达。

中长期逻辑：

Agent 推理需求的爆发推动 AI 算力需求持续高增长，光互连在 scale out、scale up 和 scale across 场景都有较大的应用延展性，应用场景逐渐丰富。互联带宽、时延的要求持续升级带动光互连技术持续升级，带来量价齐升的成长机会。

风险提示：

AI 算力需求不及预期；竞争格局恶化；产品价格大幅下降带来盈利能力下降。

分析师：陈彤

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

汽车：比亚迪

投资逻辑：

26H1 海外收入已过半，智能化兜底与闪充赋能生态。

短期逻辑：

海外业务多点开花，本地化同步推进。26H1 公司在欧洲拿下英国、意大利、西班牙 NEV 品牌销量冠军；巴西工厂第 10 万辆下线（员工超 5,500 人）、泰国工厂投产、自有滚装船 8 艘，业务覆盖 121 个国家和地区。

中长期逻辑：

公司作为汽车出海头部企业，随着本地化与高端化提速、闪充生态和智能化兜底建设，中长期海外业务有望打开新成长空间。

风险提示：

智能驾驶领域竞争加剧的风险、技术快速变化风险、公司内部管理风险、客户集中度方面的风险。

分析师：齐天翔



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

银行：宁波银行

投资逻辑：

银行板块稀缺高成长标的，年内业绩释放预期强。

短期逻辑：

息差改善趋势延续+中收高增+资产质量保持稳健垫高业绩增速。

中长期逻辑：

地处优质区域+客户经营优势+子公司等多利润中心贡献，驱动中长期业绩增长。

风险提示：

息差超预期下滑、权益市场交投进一步走弱、债市利率反转回升、存量零售资产风险加速暴露。

分析师：周安桐

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

有色：紫金矿业

投资逻辑：

金铜锂三轮驱动，抗周期属性与成长力双强化。

短期逻辑：

铜供给担忧加剧，铜价有望上行。

中长期逻辑：

矿业龙头高成长价值凸显，增储扩产持续推进。

风险提示：

产品价格大幅下跌；产能投产不及预期；海外政策变化风险。

分析师：刘博

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

有色：中国宏桥

投资逻辑：

连续回购重视股东回报，派息意愿+派息能力+铝价看涨。

短期逻辑：

电解铝价格上涨、盈利改善；公司分红比例超预期、回购措施持续出台等。

中长期逻辑：

电解铝行业产能受限、景气度较高，长期来看稀缺性一直存在；公司一体化稳定盈利、自备电降成本，顺应产业发展趋势搬迁云南，无论是盈利还是成长性均具备明显 α。

风险提示：

全球经济复苏情况、政策风险、项目进展、原材料价格扰动等。

分析师：刘博

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

化工：扬农化工

投资逻辑：

化工龙头经营韧性足，叠加农化行业有望景气反转。

短期逻辑：

1）辽宁优创新产能持续释放；

2）自主创制产品商业化。

中长期逻辑：

公司作为国内农化头部企业和全球拟除虫菊酯原药核心供应商，在农化行业仍处低景气的背景下，依靠销量增长、生产提效及成本管控保持经营韧性。

风险提示：

农药产品价格及销量波动、汇率波动、极端天气、地缘政治及国际贸易、安全环保等风险。

分析师：李旋坤

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

医药：科伦博泰生物-B

投资逻辑：

Sac-TMT 全球临床稳步推进，关注 H2 数据密集读出。

短期逻辑：

近期 ESMO 大会数据读出催化。

中长期逻辑：

国内 2 项 NDA 申报中（1L TNBC、联用 K 药用于 1L PD-L1 TPS≥1% NSCLC）；3 项注册 III 期临床推进中（1L HR+/HER2- BC、联用奥希用于 1L EGFRmut NSCLC、联用 K 药用于 1L PD-L1 TPS<1% nsqNSCLC）；海外合作伙伴默沙东已启动 17 项全球 III 期临床研究，覆盖乳腺癌（TNBC 3 项、HR+/HER2- BC 1 项）、肺癌（EGFRwt 3 项、EGFRmut 2 项）、妇科肿瘤 6 项、胃食管腺癌 1 项及尿路上皮癌等瘤种。

风险提示：

商业化不及预期；后续竞品上市格局恶化；医保谈判降价；临床开发不及预期；海外销售及上市进度不及预期风险等。

分析师：李梦园

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

全球宏观数据超预期变化，海外地缘局势超预期变化，技术进步与应用落地节奏变化等。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster