

2024年06月26日

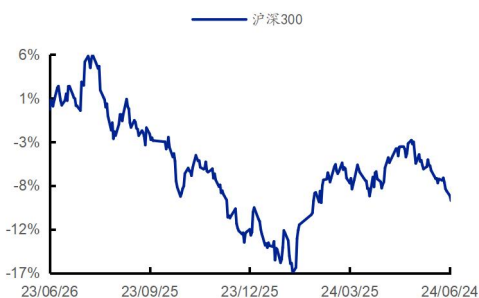
策略专题研究

研究所：
证券分析师：胡国鹏 S0350521080003
hugp@ghzq.com.cn
证券分析师：崔莹 S0350524010002
cuiy@ghzq.com.cn

国内沙特ETF首发：共享“石油王国”经济多元化发展红利

——策略专题研究

最近一年走势



相关报告

《5月17日“一揽子”地产政策点评：新一轮地产调控加码“有何影响”？*胡国鹏，崔莹》——2024-05-18

《2024年新“国九条”点评：第三个“国九条”新在哪里？*胡国鹏，崔莹》——2024-04-13

《出海系列报告一：如何走好出海之路：日韩产业出海的经验与启示*胡国鹏，崔莹》——2024-04-10

《2024年地方政府工作报告解读：2024年地方政府工作报告释放哪些信号？*胡国鹏，崔莹》——2024-03-06

《增持周期，减仓大金融——2023Q4基金持仓分析*崔莹，胡国鹏》——2024-01-27

投资要点：

- 2020年以来，沙特凭借市场稀缺性、年轻的人口结构及较强的增长潜力，经济增速领跑新兴市场国家，2022年GDP增速达到7.49%，世界银行预测2025年沙特经济增速将达到5.9%。
- 产业结构层面，采矿业仍为沙特支柱产业，批零、金融保险业占GDP比重稳步攀升。沙特政府推出“2030愿景”经济发展计划，大力推动沙特经济、民生、产业等多部门改革。
- 2020年以来富时沙特阿拉伯指数长期表现亮眼，上升行情中具备更高弹性，2020年至2023年年化收益率达到11%，截至2024年6月25日指数市盈率为20倍。
- 指数成分板块层面，金融、原材料、能源、公用事业和通信等行业占据主导地位。指数前五大权重股分别是拉吉希银行、沙特国家银行、沙特阿美、ACWA电力和沙特基础工业，均为在沙特乃至全球都具有重要影响力的行业巨头。
- 华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯ETF（基金认购代码：520833）是华泰柏瑞基金旗下跟踪富时沙特阿拉伯指数的ETF产品，2024年6月24日至2024年7月2日进行发售。
- 风险提示：研究方法的局限性，沙特阿拉伯经济发展不及预期，地缘政治突发风险，海外流动性宽松不及预期，产业政策不及预期等。

内容目录

1、 沙特经济增长领跑新兴市场， 产业转型正当时	4
2、 资本市场： 指数长期表现亮眼， 政府高度重视资本市场发展	8
3、 国内沙特 ETF 首发： 为投资者共享沙特发展红利提供机会	11
4、 风险提示	13

图表目录

图 1: 2022 年沙特 GDP 增速高达 7.5%，远高于其他主要经济体经济表现	4
图 2: 截至 2022 年沙特人均 GDP 已超过 3 万美元	5
图 3: 沙特人口结构年轻，15 岁以上总人口中，截至 2022 年 15 岁至 39 岁人口占比超过 65%	5
图 4: 当前采矿业仍为沙特支柱产业，2022 年以来批零占 GDP 比重稳步攀升	5
图 5: 2024 年以来沙特电气设备、家具、基本金属行业生产指数表现突出	6
图 6: 2016 年沙特公布“2030 愿景”，对多个经济指标做出展望	6
图 7: 近年来中沙两国持续推进各领域项目合作	7
图 8: 沙特实施多个国家战略/投资基金发展计划以支持国内产业发展	7
图 9: 2020 年以来富时沙特阿拉伯指数长期表现亮眼，上升行情中具备更高弹性	8
图 10: 富时沙特阿拉伯指数中，金融、原材料、能源、公用事业和通信等行业占据主导地位	9
图 11: 富时沙特阿拉伯指数权重股多为在沙特乃至全球都具有重要影响力的行业巨头	9
图 12: 2021 年以来沙特资本市场 IPO 规模持续攀升	10
图 13: 2022 年来沙特股票市场发行或上市批准数量明显提升	10
图 14: 截至 2023 年底，富时沙特指数估值为 17 倍左右	10
图 15: 当前沙特高净值投资者、零售投资者及外国 QFIs 系沙特资本市场主要投资者	11
图 16: 沙特股票市场行业层面，截至 2023 年 Q3 能源、银行及公用事业净利润表现突出	11
图 17: 华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯交易型开放式指数证券投资基金基本信息	12

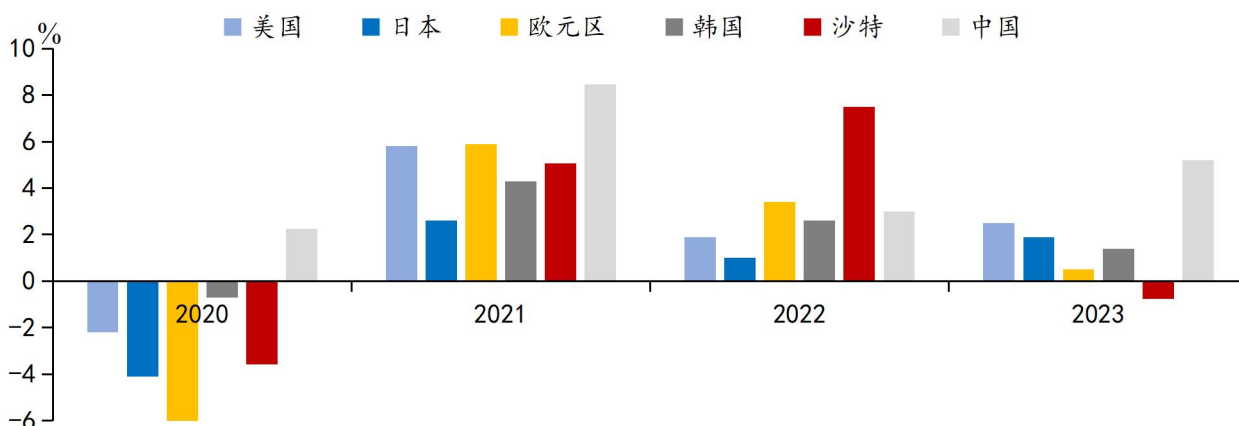
1、沙特经济增长领跑新兴市场，产业转型正当时

2020 年以来，沙特凭借市场稀缺性、年轻的人口结构及较强的潜在增长潜力，经济增速领跑新兴市场国家。2020 年以来沙特经济增速表现亮眼，2022 年 GDP 增速达到 7.49%，远高于同期新兴市场和发展中经济体 (EMDE) 4.06% 的水平。2024 年 4 月，世界银行再度上调沙特经济增长预期，其预测 2025 年沙特 GDP 增速将达到 5.9%。

沙特人口结构较为年轻，且 2022 年人均 GDP 已超过三万美元，消费潜力可观。从人口结构来看，截至 2022 年沙特 15 岁以上人口中，15 岁至 39 岁人口占比达到 66%，人口结构较为年轻。从人均 GDP 来看，2020 年以来沙特人均 GDP 再度攀升，截至 2022 年沙特人均 GDP 已超过 3 万美元，市场消费潜力可观。

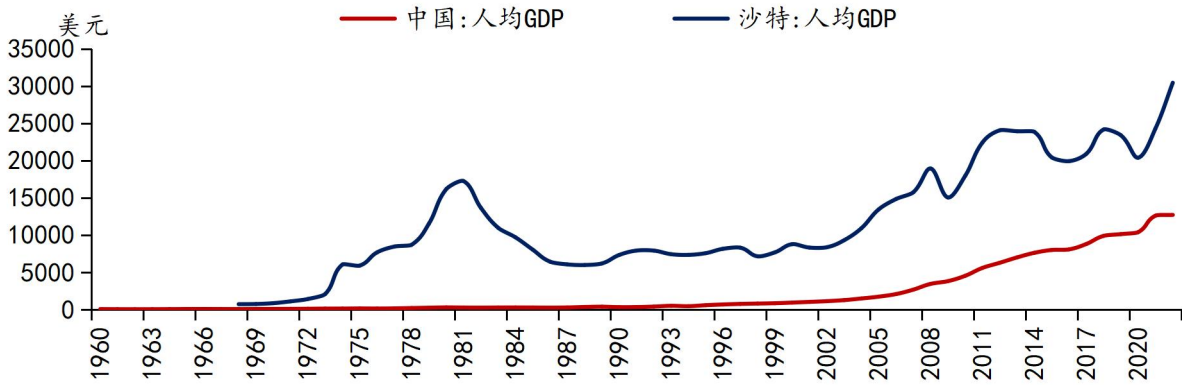
产业转型正当时，采矿业仍为沙特支柱产业，批零、金融保险业占 GDP 比重稳步攀升。截至 2024 年 Q1，采矿业占沙特 GDP 的比重为 24%，系沙特支柱产业，政府服务业、制造业分别占 GDP 比重为 16%、15%，2021 年以来批零、金融保险占比稳步攀升。制造业结构来看，与石油相关的化工制造业增速放缓，而电气设备、饮料及造纸和纸制品等产业增速较快。

图 1：2022 年沙特 GDP 增速高达 7.5%，远高于其他主要经济体经济表现



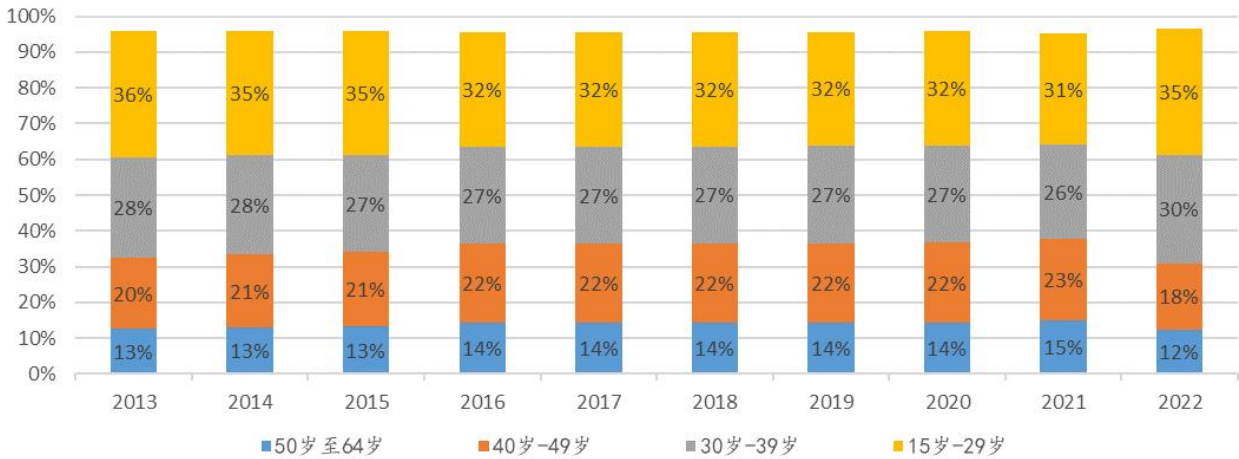
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2: 截至 2022 年沙特人均 GDP 已超过 3 万美元



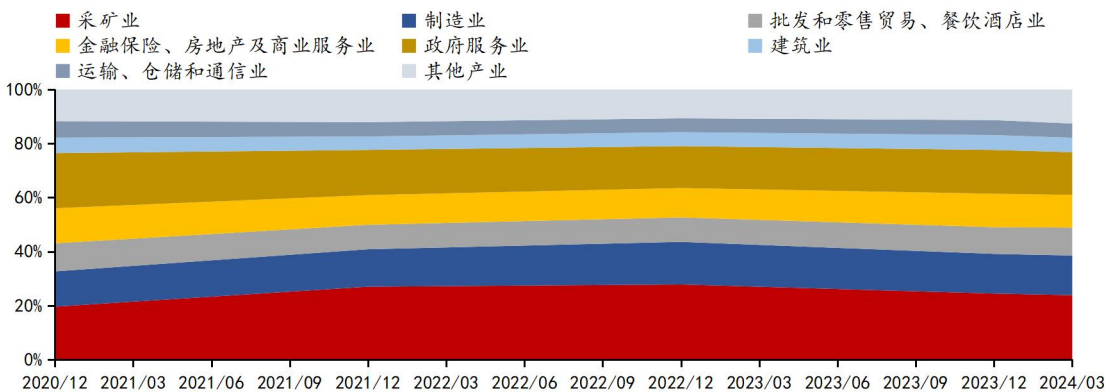
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 沙特人口结构年轻, 15 岁以上总人口中, 截至 2022 年 15 岁至 39 岁人口占比超过 65%



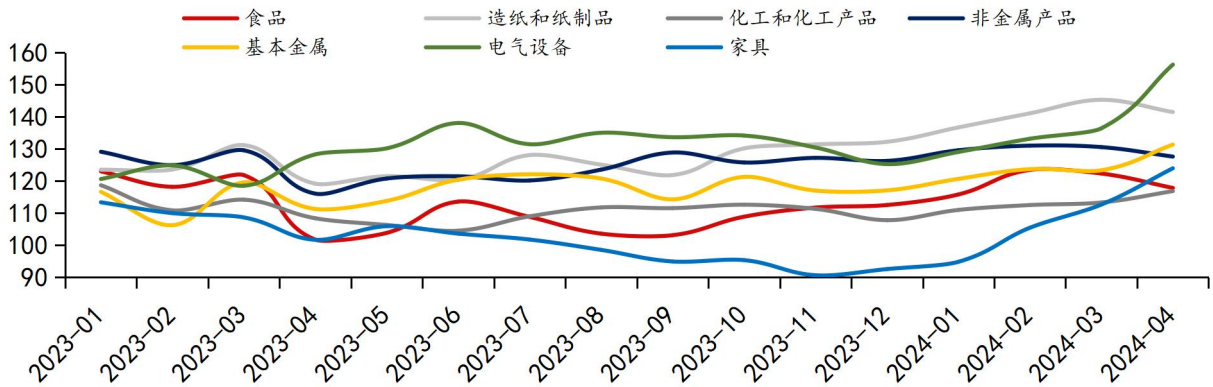
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: 当前采矿业仍为沙特支柱产业, 2022 年以来批零占 GDP 比重稳步攀升



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 5：2024 年以来沙特电气设备、家具、基本金属行业生产指数表现突出



资料来源：Wind、国海证券研究所（注：截至 2024 年 4 月）

“2030 愿景” 出台，为经济社会繁荣注入动力，沙特加速走向多元化发展的未来。2016 年沙特政府推出“2030 年愿景”，希望通过经济和社会政治多元化来摆脱对石油产业链的高度依赖，推动沙特经济实现可持续的、多元的发展，愿景涉及经济目标、社会目标、产业发展、社会改革等多个领域，明确到 2030 年，沙特目标将非油外贸出口占比从 16% 提升至 50%。

打造具有国际竞争力的投资环境，同主要经济体积极展开战略合作。沙特重点打造五大新经济特区，专注于吸引外国的直接投资。沙特经济特区为投资者提供包括外资企业独资经营权、具竞争力的企业税率、可弹性聘用国际人才，以及豁免进口货、机械和原材料等关税在内的多项优惠措施。截至 2023 年 5 月底，沙特新经济特区已吸引 126 亿美元投资额，另有 310 亿美元的投资项目仍在磋商中，遍及科技、制造、物流、海运及采矿领域。

图 6：2016 年沙特公布“2030 愿景”，对多个经济指标做出展望

指标	2030 年目标	最新数据	愿景计划宣布时
非石油政府收入（里亚尔）	1 万亿	411 十亿	163 十亿
非石油出口占非石油 GDP 的比重	50%	16%	16%
私营部门对 GDP 贡献	65%	45%	40%
经济体量的全球排名	TOP15	17	19
失业率	7%	8.5%	11.6%
劳动力中的女性占比	30%	36%	22%
FDI 流量占 GDP 比重	5.7%	0.7%	3.8%

资料来源：普华永道、国海证券研究所（最新数据为 2019 年至 2022 年可用的最新代表数据，愿景计划宣布时年份为 2016 年）

图 7: 近年来中沙两国持续推进各领域项目合作

行业	时间	事件
中国企业在沙特投资情况		
石化	2017 年	深工新材(广州)有限公司在朱拜勒建立生产基地, 总投 8.92 亿美元, 一期已建成, 二期已动工, 三期筹备中。
金融	2023 年	中国国有四大银行之一利雅得设立分行并开业运营。
信息通信	2023 年	中国互联网三巨头公司之一与沙特国有大型通信信息服务运营商开展合作, 成立云计算领域的公司。
金属矿产	2023 年	沙特国有大型石油公司与中国大型钢铁公司、沙特某主权财富基金举行钢板制造合资企业签约仪式, 将在沙特建设全球首家绿色低碳全流程厚板工厂。
沙特企业在中国投资情况		
石化	2023 年	沙特国有大型石油公司将收购中国某大型石化公司部分股份, 向其关联公司供应原油。
	2023 年	沙特国有大型石油公司与盘锦鑫诚集团等企业设立合资公司, 建设炼油厂、乙烯工厂和二甲苯工厂。
	2022 年	中国国有大型石油公司与沙特国有大型石油公司就福建古雷炼化二期项目签署合作框架协议。
医药健康	2022 年	沙特国有大型石油公司成立的成长型股权基金领投端到端人工智能驱动的临床阶段药物研发公司。
自动驾驶	2022 年	沙特国有大型石油公司成立的成长型股权基金联合中国某消费电子及智能制造公司、创新工场等联合投资某神经形态视觉系统技术研发商。
电子竞技	2023 年	沙特某主权财富基金旗下公司向中国电竞企业进行投资。

资料来源: 安永、国海证券研究所

图 8: 沙特实施多个国家战略/投资基金发展计划以支持国内产业发展

国家战略/投资基金发展计划	提出机构	主要内容
沙特制造计划 (MiS)	沙特出口发展局	旨在提升本国工业制造能力, 支持食品加工、医药等行业本地化, 提升沙特工业制成品在国际市场中的竞争力, 从而促进本国经济多元化进程。
国家投资战略和伙伴计划 (Shareek)	-	提升到 2030 年私营部门在沙特投资 5 万亿沙特里亚尔的潜力, 实现到 2030 年将私营部门对沙特 GDP 的贡献最大化, 达到 65% 的目标

国家航空行业战略 (NASS)	沙特民航总局	将航线增加到 250 个目的地，达到 3.3 亿的旅客吞吐量，以及将航空货运处理能力提升一倍至 450 万吨，投资领域包括机场、货运、餐饮、维修保养和地面服务等。
沙特某主权财富基金计划	某主权财富基金	每年投资 1500 亿沙特里亚尔用于本地化新项目，至 2025 年累计投资 1.2 万亿沙特里亚尔用于非石油经济增长。重点投资汽车、航空及国防、可再生能源、交通及物流等。
国家投资战略 (NIS)	-	预计到 2030 年，沙特国内投资将超过 12 万亿沙特里亚尔，其中 Shareek 涉及投资 5 万亿沙特里亚尔，沙特某主权财富基金投资 3 万亿沙特里亚尔。
工业发展基金 (SIDF)	-	支持工业、能源、矿业、物流领域的私营部门发展，为其提供融资和支持，2022 年 SIDF 批准了 111 笔贷款，总额达 140 亿沙特里亚尔。

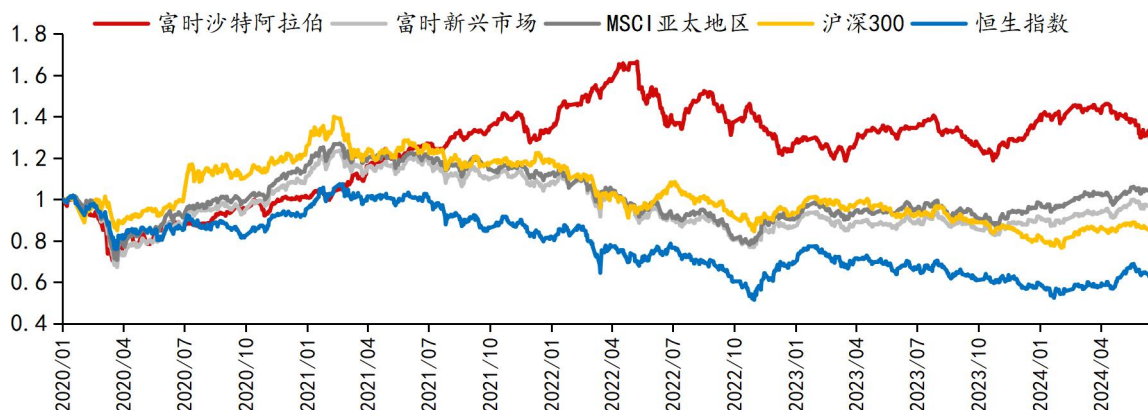
资料来源：安永、国海证券研究所

2、资本市场：指数长期表现亮眼，政府高度重视资本市场发展

2020 年以来富时沙特阿拉伯指数长期表现亮眼，上升行情中具备更高弹性。 2020 年至今明显跑赢富时新兴市场指数、MSCI 亚太地区指数及恒生指数；此外，相较于其他亚太地区主要指数，富时沙特阿拉伯指数在上升行情中展现出具备更高的弹性。

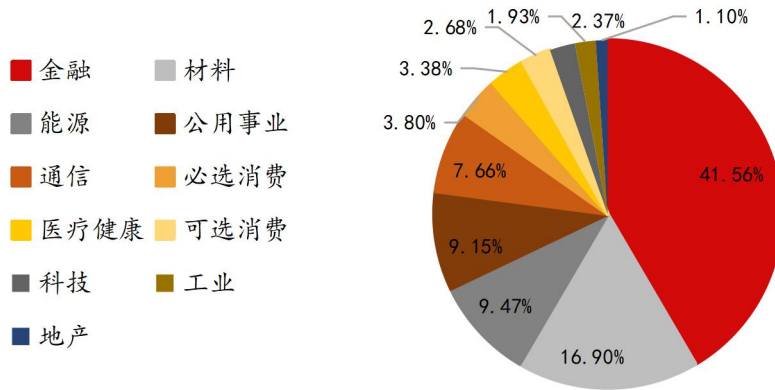
从指数板块分布及十大成分股来看，金融、原材料、能源、公用事业和通信等行业占据主导地位，占比分别达 41.6%、16.9%、9.5%、9.2%和 7.7%，与沙特阿拉伯市场的经济结构高度相关。指数前五大权重股分别是拉吉希银行、沙特国家银行、沙特阿美、ACWA 电力和沙特基础工业，均为在沙特乃至全球都具有重要影响力的行业巨头，是沙特经济高速增长、多元投资机会涌现的代表。

图 9：2020 年以来富时沙特阿拉伯指数长期表现亮眼，上升行情中具备更高弹性



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 10: 富时沙特阿拉伯指数中, 金融、原材料、能源、公用事业和通信等行业占据主导地位



资料来源: Wind、国海证券研究所 (数据截至 2023 年)

图 11: 富时沙特阿拉伯指数权重股多为在沙特乃至全球都具有重要影响力的行业巨头

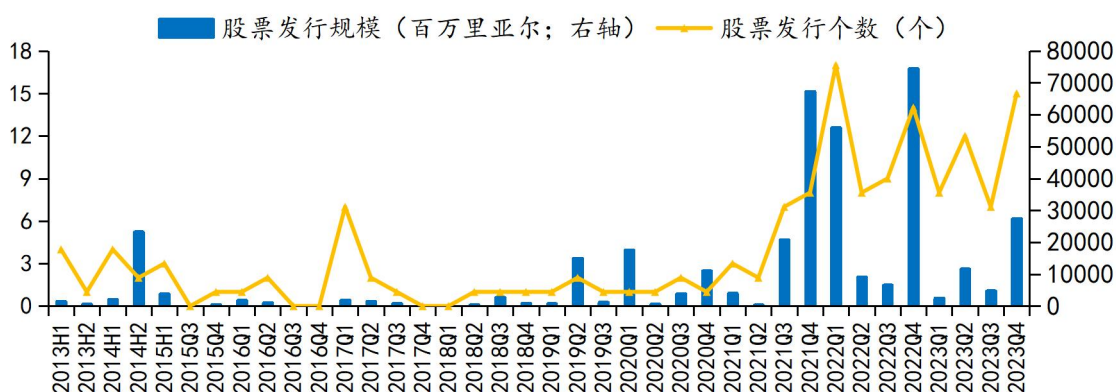
股票代码	股票名称	所属行业	权重
1120.TD	拉吉希银行	金融	13.10%
1180.TD	沙特国家银行	金融	8.67%
2222.TD	沙特阿美	能源	7.85%
2082.TD	ACWA 电力	公用事业	7.62%
2010.TD	沙特基础工业	原材料	6.04%
7010.TD	沙特电信	通信	5.67%
1211.TD	沙特阿拉伯采矿	原材料	4.92%
1150.TD	阿林玛银行	金融	3.29%
1060.TD	沙特英国银行	金融	3.19%
1010.TD	利雅得银行	材料	3.15%

资料来源: Wind、国海证券研究所

沙特政府高度重视资本市场发展。当前沙特阿拉伯证券交易所是新兴市场中的第三大交易所,也是中东和北非最大的资本市场。此外,沙特政府高度重视资本市场发展,其在“沙特阿拉伯 2030 年愿景”中明确目标,到 2030 年底,股市市值(不含沙特阿美公司)达到 GDP 的 88%,与英国、韩国等国家水平相当,并目标成为全球前十的资本市场。

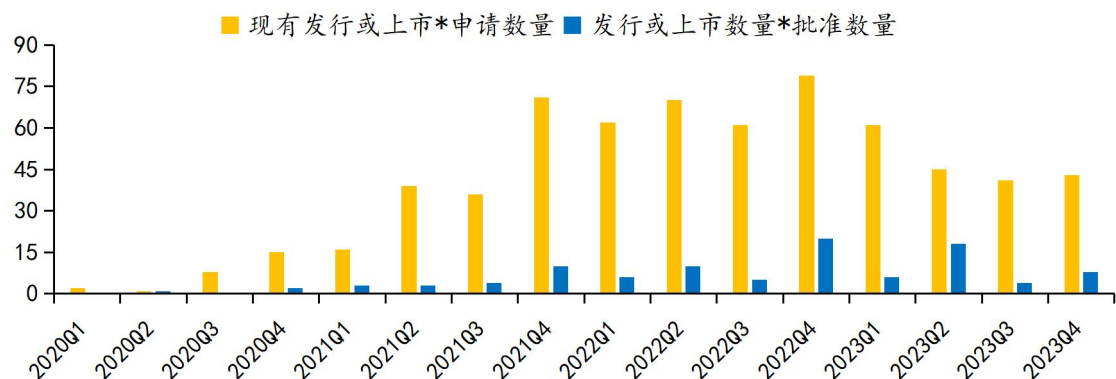
2019 年以来沙特股票市场完成主要三大国际指数的纳入,持续吸引海外资金入场。2019 年,为推动沙特阿美全球首次公开募股,沙特基准股指(TASI)加入富时罗素(FTSE)、标普道琼斯(S&P Dow Jones)和明晟(MSCI)新兴市场指数,完成了主要三大国际指数的纳入。

图 12: 2021 年以来沙特资本市场 IPO 规模持续攀升



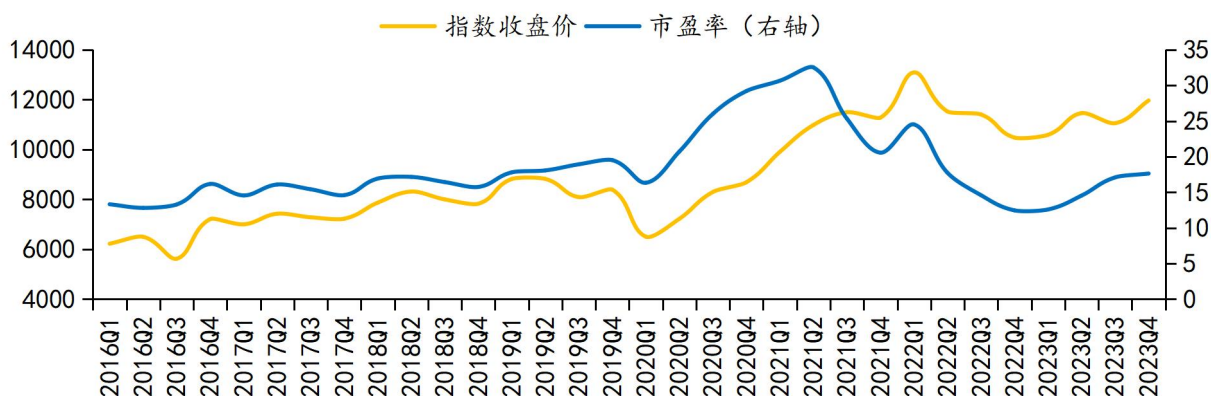
资料来源: CMA、国海证券研究所

图 13: 2022 年来沙特股票市场发行或上市批准数量明显提升



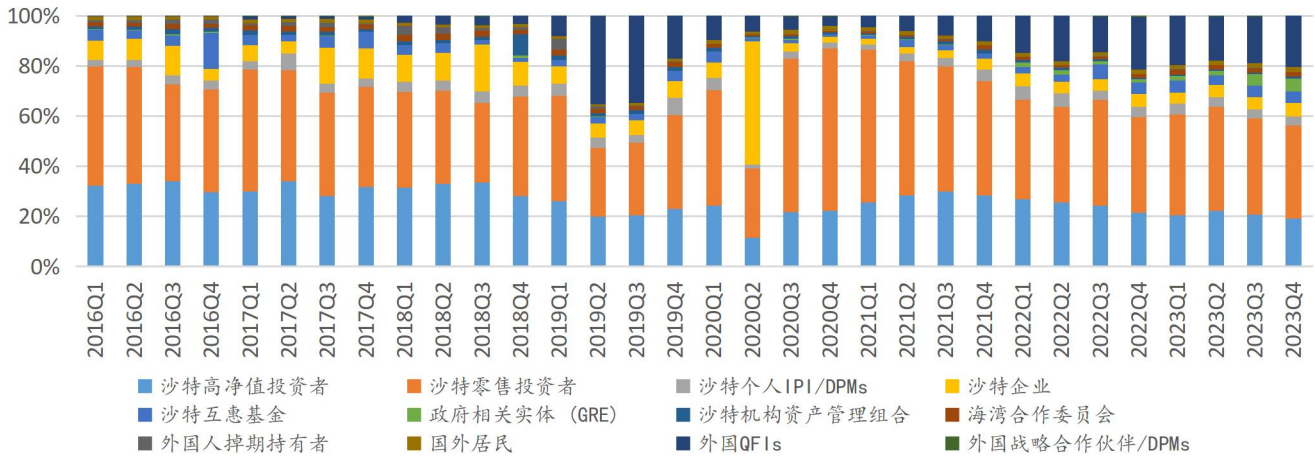
资料来源: CMA、国海证券研究所

图 14: 截至 2023 年底, 富时沙特指数估值为 17 倍左右



资料来源: CMA、国海证券研究所

图 15: 当前沙特高净值投资者、零售投资者及外国 QFIs 系沙特资本市场主要投资者



资料来源: CMA、国海证券研究所

图 16: 沙特股票市场行业层面, 截至 2023 年 Q3 能源、银行及公用事业净利润表现突出

部门	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2023Q2	2023Q3
房地产管理	601.3	-2154.3	881.3	972.2	542.1	671.6	971.0
电信服务	11181.0	12131.4	12597.0	14382.7	4145.0	3681.6	5760.9
制药、生物技术与生命科学	-478.6	109.5	18.1	-171.2	141.2	108.3	38.8
金融服务	418.7	-1493.1	1848.7	7656.1	330.2	493.2	571.5
媒体娱乐	246.1	189.5	743.2	898.3	201.3	248.6	305.1
消费服务	711.6	-190.4	-230.8	1352.6	355.8	544.5	534.5
商业及专业服务	697.2	-175.3	103.3	394.8	103.7	102.9	117.2
保健设备及服务	871.4	2117.5	2549.6	3077.8	930.2	847.1	997.5
资本货物	-318.7	-58.6	505.5	1269.6	387.2	405.5	89.7
耐用消费品和服装	-97.7	-119.6	73.6	11.1	28.4	11.7	-7.3
能源	331075.6	181684.6	414812.9	604763.6	119279.6	112318.2	121481.3
公用事业	1497.8	3162.9	15439.9	17842.2	962.2	4680.9	6529.2
金属	9566.3	4914.7	50249.0	44748.9	2379.0	3105.8	-1174.2
交通运输	693.7	-517.6	-81.0	110.1	123.7	229.9	258.0
食品饮料	2183.2	3226.7	1514.0	3087.9	1171.3	854.0	950.1
必选消费	257.2	931.5	710.8	2674.3	583.7	624.0	446.7
可选消费	1452.5	-196.1	1460.6	1693.5	353.0	406.4	244.7
银行	45112.1	34832.2	48839.1	62758.4	17238.3	17272.7	18083.1
保险	1352.5	1975.9	581.2	1058.3	-	-	-
软件服务	76.0	74.5	911.0	2200.9	693.9	786.4	679.4

资料来源: CMA、国海证券研究所 (单位: 百万沙特里亚尔)

3、国内沙特 ETF 首发: 为投资者共享沙特发展红利提供机会

华泰柏瑞基金成立于 2004 年 11 月 18 日, 是一家中外合资基金管理公司, 奉行“主动投资”与“被动投资”并行的公司战略, 致力于做中国 ETF 专家。截至 2024 年 5 月 31 日, 华泰柏瑞旗下 ETF 基金产品 38 只, 规模总计达 2687.53 亿元, 稳居行业前三。

华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯交易型开放式指数证券投资基金(QDII) (基金代码: 520833) 是华泰柏瑞基金旗下跟踪富时沙特阿拉伯指数的 ETF 产品, 于 2024 年 6 月 24 日至 2024 年 7 月 2 日进行发售。

作为国内首批投资沙特市场的 ETF, 华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯 ETF 跟踪富时沙特阿拉伯指数。富时沙特阿拉伯指数是代表沙特阿拉伯的市值加权指数, 精选富时全球指数中的具有沙特阿拉伯国籍的大型及中型上市公司。

该基金的投资范围为: 除主要投资标的 ETF 以外, 还可以少量投资于标的指数成份股 (含存托凭证)、备选成份股 (含存托凭证)、与标的指数相关的公募基金 (含 ETF)、跟踪同一标的指数的股指期货等金融衍生品以及其他境外市场投资工具和境内市场投资工具, 追求尽可能贴近标的指数的表现。其中, 投资于标的 ETF 的比例不低于基金资产净值的 90% (因法律法规的规定而受限制的情形除外)。

该基金投资策略为: 主要通过投资于标的 ETF 实现对标的指数的紧密跟踪 (来源:《华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯交易型开放式指数证券投资基金(QDII)招募说明书》)。实现对标的指数的紧密跟踪。如因标的指数编制规则调整或其他因素导致跟踪偏离度扩大, 基金管理人应采取合理措施避免跟踪偏离度进一步扩大, 力争将日均跟踪偏离度控制在 0.35% 以内, 年化跟踪误差控制在 4% 以内。此外, 对标的指数成份股、备选成份股 (均含存托凭证) 的投资目的是构建股票组合以申购标的 ETF。该部分资产投资主要采取完全复制法, 即完全按照标的指数的成份股 (含存托凭证) 组成及其权重构建基金股票投资组合, 并根据标的指数成份股 (含存托凭证) 及其权重的变动进行相应调整。

图 17: 华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯交易型开放式指数证券投资基金基本信息

基金简称	华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯交易型开放式指数证券投资基金(QDII)
基金认购代码	520833
发行日期	2024年6月24日
基金经理	李沐阳、何琦
管理费率	0.50%/年
托管费率	0.10%/年
基金管理人	华泰柏瑞基金管理有限公司
基金托管人	招商银行股份有限公司
境外托管行	香港上海汇丰银行有限公司
运作方式	交易型开放式
基金类型	指数型
投资类型	国际(QDII)股票型基金
投资区域	全球
投资目标	本基金主要通过投资于标的ETF, 紧密跟踪标的指数, 追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。
业绩基准	富时沙特阿拉伯指数收益率(使用估值汇率折算)
主要投资策略	主要通过投资于标的ETF实现对标的指数的紧密跟踪, 力争将日均跟踪偏离度控制在0.35%以内, 年化跟踪误差控制在4%以内。

资料来源: 华泰柏瑞基金、国海证券研究所

4、风险提示

研究方法的局限性，沙特阿拉伯经济发展不及预期，地缘政治突发风险，海外流动性宽松不及预期，产业政策不及预期等。

【策略研究小组介绍】

胡国鹏，研究所副所长，策略组首席分析师，15年策略研究经验，十四届新财富策略研究入围，西南财经大学金融学硕士，金融界《慧眼识券商》行业配置榜连续5年前五。2010-2014年策略高级分析师，2014-2021年首席分析师、所长助理。侧重经济形势分析、市场趋势研判和行业配置。

崔莹，策略分析师，对外经济贸易大学硕士，侧重政策跟踪与分析、产业专题研究等。

陈婉妤，分析师，伦敦政治经济学院硕士，侧重行业比较，国别比较以及消费板块研究等。

袁稻雨，策略联席首席分析师，5年策略研究经验，约翰霍普金斯大学硕士，侧重市场趋势研判与产业专题研究，国别比较等。

陈艺鑫，研究助理，上海财经大学硕士，侧重大类资产配置和大势研判等。

【分析师承诺】

胡国鹏，崔莹，本报告中的分析师均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，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。